

№277 2023 жылдың 25 тамызы

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

ФРЖ «сұңқарша» күйде

Федрезерв ДКП қатаңдату бағытына адалдығын тағы да растады, трежериске сұраныс артып келеді

Қазақстан

KASE мұнымен тоқтап қалмайды

Өзбекстан

«Аю» қақпанында

Ресей

ОБ рубльге көмек қолын созды

Германия

Төмен стартта

Мазмұны



АҚШ қор нарығы. ФРЖ «сұңқарша» күйде.....	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте.....	4
Ең басты мәселе. Қарыз туралы жаңалықтар бәлендей қорқынышты емес	5
Өзекті трендтер. 22 тамыздағы сенімгерлік басқаруға шолу.....	6
ТА кциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	7
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында.....	8
Инвестициялық идея. Baidu. АТ секторындағы сенімді эмитент.....	11
Опциялық идея. PUT CREDIT SPREAD ON COHR.....	12
Венчурлық инвестицияға шолу.....	13
IPO-ға кімдер қатысады. Arm Holdings . Жыл орналастыруы.....	14
Қазақстан нарығы. Шыңға жету жолындағы тыныс алу.....	15
Инвестициялық идея. Халық банкі. Қарсыласу шабуылына дайын	18
Ресей нарығы. ОБ рубльге көмек қолын созды.....	19
Өзбекстан нарығы. «Аю» қақпанында	23
Неміс нарығы. Төмен стартта.....	25
Орма мерзімдік идея. Siemens. Жоғары жетістіктер –күшті перспективалар.....	27
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	28
Байланыс.....	29

Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global

АҚШ қор нарығы

ФРЖ «сұңқарша» күйде

Ашық нарықтар жөніндегі комитеттің шілде айындағы отырысының хаттамалары
Федрезерв басшылығының ақша-кредит саясатын қатаңдату бағытына бейілділігін
растады, осыған байланысты инвесторлардың Қазынашылық облигацияларға деген
қызығушылығы күшті болып қала береді



Жаңалықтар бір жолмен

- 08.08.2023** Екінші тоқсанда американдықтардың несие карталары бойынша жиынтық қарызы 16,2% ж/ж өсіп, \$1,03 трлн доллардан асты
- 10.08.2023** Шілдеде АҚШ - тағы тұтынушылық инфляция маусымдағы 3% - дан 3,2% ж/ж- ға дейін жеделдеді
- 15.08.2023** Шілде айында АҚШ-тағы бөлшек сауда 0,4% консенсуспен 0,7% а/а өсті. Базалық бөлшек сауда индексі 1% көтерілді
- 17.08.2023** FOMC шілдедегі отырысының хаттамаларында АҚШ экономикасына қатысты оптимистік үміттер мен қатаң ДКП ны ұзақ мерзімді сақтау жоспарлары көрініс тапты

18.08.2023 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-2,05%	-3,47%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-2,21%	-4,66%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-2,23%	-1,99%
UUP	Доллар	0,70%	2,90%
FXE	Евро	-0,56%	-2,27%
XLF	Қаржы секторы	-2,69%	-3,63%
XLE	Энергетикалық сектор	-1,21%	5,35%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-2,43%	-3,02%
XLK	Технологиялық сектор	-1,16%	-6,34%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-1,67%	-7,26%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-1,58%	-1,99%
SLV	Күміс	0,34%	-7,53%
GLD	Алтын	-1,28%	-3,76%
UNG	Газ	-7,34%	-4,54%
USO	Мұнай	-1,97%	5,51%
VXX	Қорқыныш индексі	7,89%	8,48%
EWJ	Жапония	-3,34%	-4,95%
EWU	Ұлыбритания	-3,17%	-5,44%
EWG	Германия	-2,38%	-5,70%
EWQ	Франция	-3,11%	-6,06%
EWI	Италия	-2,69%	-5,70%
GREK	Греция	-2,15%	-7,38%
EEM	БРИК елдері	-2,93%	-4,76%
EWZ	Бразилия	-3,26%	-7,51%
RTSI	Ресей	3,44%	2,27%
INDA	Үндістан	-0,66%	-2,32%
FXI	Қытай	-6,20%	-5,18%



Инвестициялық
шолу №277
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global

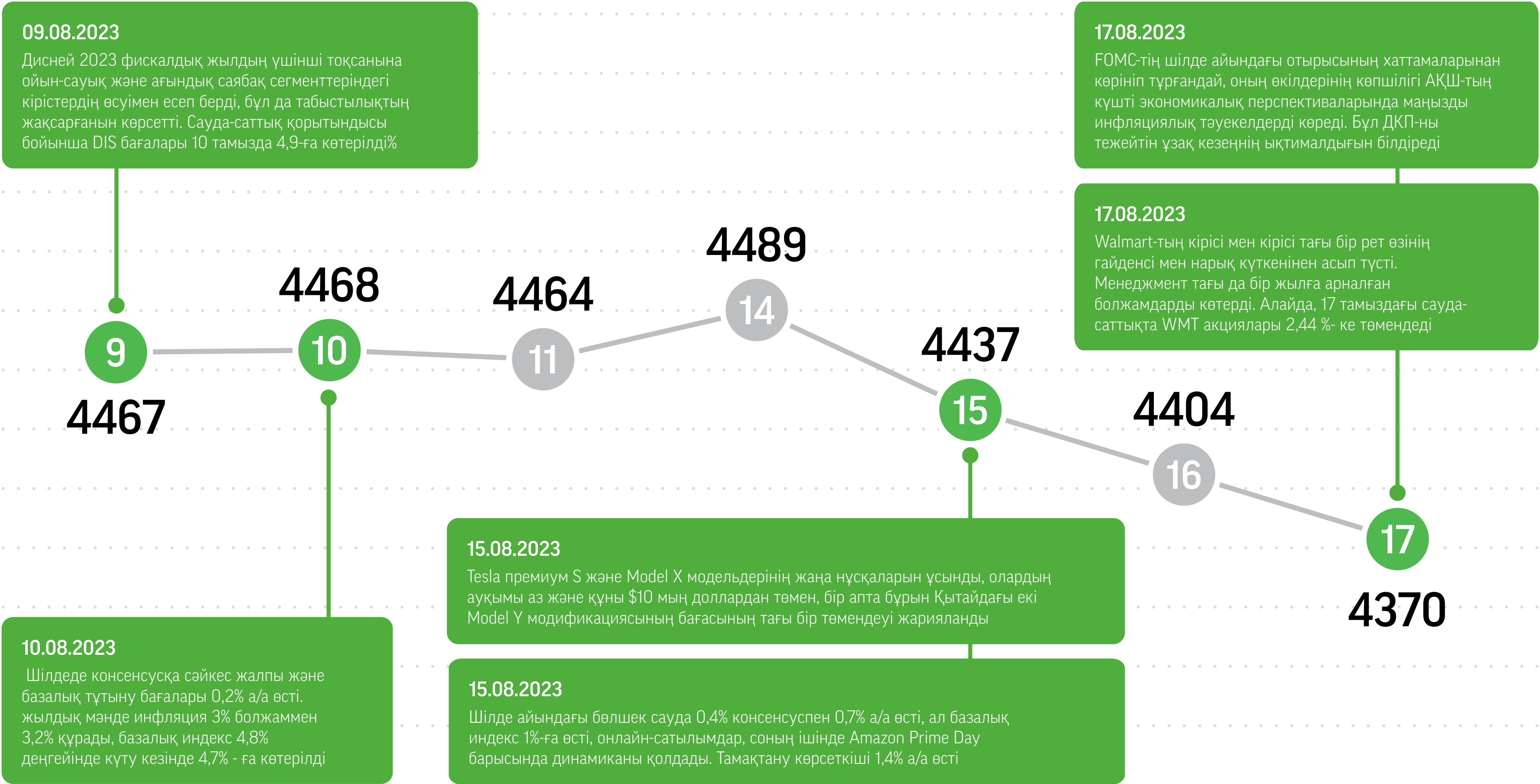


АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (09.08.2023 – 17.08.2023)



Инвестициялық
шолу №277
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global



Ең басты мәселе

Қарыз туралы жаңалықтар бәлендей қорқынышты емес

Өсімқорлық немесе «пайыздық несие» қызметі ақша пайда болғанға дейін пайда болды және қоғамның бұл қызметке деген көзқарасы әрқашан екіұдай болып келді. Сондықтан американдықтардың рекордтық кредит \$1 триллион несие бойынша қарызынан асып кеткені туралы жаңалықтар туралы айтылмауы мүмкін емес еді. БАҚ хайп тақырыптарын жақсы көреді және оларды қуана насихаттайды. Бір қарағанда, жағдай мәз емес болып көрінеді: қарыздар көлемі өсуде, негізгі мөлшерлемесі 20 жыл ішінде ең жоғары деңгейге жетті, экономика құлдырап жатқан жоқ, бірақ бұл әзірге ғана. Сонымен, Штаттардың қарыздық жағдайы қаншалықты қауіпті екенін талдап көрелік.

Біріншіден, АҚШ азаматтарының қарыз құрылымын қарастырған жөн: 70% – ипотека, 9% – автокредит, соншасы – оқу несиелері, 6% – кредит, 5% – қалған шығыстары. Яғни, шағын үлеске байланысты несие карталары бойынша қарыз АҚШ экономикасы үшін құрылымдық проблема емес. Бұл ретте тұтынушылық қарыздардың 88% өте төмен мөлшерлемелер кезінде алынған, сондықтан халықтың пайыздық кірісі негізгі мөлшерлемеге қарағанда баяу өседі.

Екіншіден, абсолютті сандарда қарыздың жалпы құрылымы екінші тоқсанда \$17,06 трлн долларға жетті. Дегенмен, жағдайды барабар бағалау үшін оларды салыстыру керек. Сонымен, егер қорытындысы бойынша 2019 жылғы борыш бойынша кредиттік карталар американдықтар құраған \$927 млрд кезінде ЖІӨ АҚШ \$21,8 трлн, таза активтеріндегі үй шаруашылықтарының көлемі \$110 трлн таза және жылжымайтын мүлік құны \$19,4 трлн мөлшерінде болса, екінші тоқсанның аяғындағы 2023-ші бұл көрсеткіштер \$1,02 млрд, \$27 млрд, \$141 млрд және \$28,7 млрд дейін тиісінше өсті. Осылайша, екі жарым жыл ішінде қарыз 8% - ға өсті, ал ЖІӨ мен үй шаруашылығының активтері 23% - дан 48% - ға дейін өсті. Қолда бар табыстан халықтың пайыздық шығыстары 10% - дан аз. Салыстыру үшін: әлемдік қаржы дағдарысы кезеңінде, 2008 жылы бұл көрсеткіш 13% - дан асты.

Бұқаралық ақпарат құралдары қаншалықты біздің назарымыз-

ды аударарлық тақырыптар ұсынса да, әрқайсымыздың түйсігімізді тітіркендірсе де инвестор ақпаратты эмоциясыз қабылдай білуі керек. Бұл жаңалықтардан шығатын негізгі қорытынды: экономика несие карталарының қарызына қарағанда тез өсуде және тұтынушыларға қызмет көрсету өте ыңғайлы. Менің ойымша, бұл тұтынушылық банкингінің күшті тенденциясын білдіреді. Қаржы секторына инвестициялауды The Financial Select Sector SPDR Fund (XLF) ETF арқылы жасауға болады. Жыл басынан бері бұл қор нөлдік деңгейде саудаланып келеді, бұл оны активтің салыстырмалы құны тұрғысынан тартымды етеді. Нақты компанияларды қарастыратын болсақ, Visa (V) және Mastercard (MA) сектордың айқын фавориттері, сондай-ақ тұтынушыларға бағытталған ең ірі банктер: Bank of America (BAC) және Wells Fargo (WFC), өйткені олардың балансы шағын және орта банктерге қарағанда пайыздық тәуекелден әлдеқайда күшті қорғалған.



Күтеміз

- 4320-4540 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Маңызды жаңалықтар

8 тамызда Нью-Йорк ФРБ-ның АҚШ тұрғындарын несиелендіру туралы деректері жарияланды. Екінші тоқсанда үй шаруашылықтарының жалпы қарызы тек 0,9% ж/ж -ға, \$17,06 трлн-ға дейін өскенімен, несие карталары сегментінде ол 16,2% ж/ж-ға өсіп, рекордтық \$1,03 трлн деңгейінен асып түсті.

10 тамызда шілдеде АҚШ-тағы тұтынушылық инфляция туралы мәліметтер Жалпы және базалық тұтыну бағаларының өсу қарқынының 0,2% а/а деңгейінде сақталуын көрсетті, бұл күтулермен сәйкес келді. Жылдық мәнде инфляция 3,2% құрап, консенсус 3% - дан асты. Сонымен қатар, базалық индекс 4,8% болжаммен 4,7% - ға өсті.

15 тамызда жарияланған шілде айындағы бөлшек сауда статистикасы көрсеткіштің 0,7% а/а өскенін тіркеді, бұл консенсус +0,4% а/а айтарлықтай асып түсті. Ол үшін онлайн-сатылымдар, соның ішінде Amazon Prime Day арқасында өсу драйвері болды. Тамақтану саласындағы көрсеткіш сенімді 1,4% а/а артты.

17 тамызда FOMC шілдедегі отырысының хаттамалары жарияланды. Реттеуші басшылық өкілдерінің көпшілігі АҚШ-тың күшті экономикалық перспективалары аясында айтарлықтай инфляциялық тәуекелдерді атап өтті. Бұл тежегіш ДКП-ны ұзағырақ сақтау және ставканы 25 б.п. - ға кезекті көтеру пайдасына дәлел ретінде қызмет етеді.

Жаһандық суреттеме

Соңғы екі аптада S&P 500 іс жүзінде үздіксіз төмендеп, 2,4% жоғалтты. Алайда, осы кезеңде Dow Jones және NASDAQ сәйкесінше 1,6% және 3,8% төмендеді. Жаңа қолдау факторларының болмауына байланысты инвесторлар позицияларды бекітуге көшті. Бұл үшін бірнеше триггерлер ынталандырылды. Солардың бірі Moody's-тің бірқатар американдық банктердің несиелік ұпайларын қайта қарауы болды, себебі бұл ықтимал пайда қысымы туралы алаңдаушылық туғызды. Бастапқыда болжанғаннан гөрі күшті макроэкономикалық фон қазірдің өзінде бағамен ескерілген, өйткені инвесторлар фокусты тұрақты инфляция тәуекелдеріне ауыстырды. Нәтижесінде бұл ФРЖ ставкасының қосымша өсуіне әкелуі мүмкін. Бөлшек сауда, өнеркәсіптік өндіріс және еңбек нарығының күшті деректері инвесторларды алаңдатты: жоғары іскерлік белсенділік инфляциялық фактор болып табылады. Позитивті макростатистика 10 жылдық қазынашылық мемлекеттік облигациялардың кірістілігінің өсуіне түрткі болды, бұл инвесторлардың көңіл-күйін нашарлатты. ФРЖ отырысының хаттамаларын жариялау сенімді «сұңқар» трендін анықтады. Монетарлық билік өкілдерінің көпшілігі инфляциялық тәуекелдердің жоғарылағанын атап өтті, бұл ЖКП-ны одан әрі қатайту ықтималдығын арттырады.

Соңғы екі аптада S&P 500 индексінен 53 компания есеп берді. Осылайша, тоқсандық нәтижелер осы эталонға кіретін эмитенттердің 94,8% ұсынды. 21 тамыздағы жағдай бойынша кең нарық индексі бойынша EPS күтілетін төмендеуі 4 тамыздағы жағдай бойынша 5,3% ж/ж қарсы 4,5% ж/ж құрады. Жалпы алғанда, елеулі өзгерістердің көрінісі көрсетілмейді: компаниялардың 80,2% - ы акцияға шаққандағы пайда консенсустан асып түсті, олардың 56,3% - ы шығарылымға теріс әсер етті. Осылайша, ағымдағы есеп беру маусымы қарсаңында белсенді раллиден инвесторлар пайданы салыстырмалы түрде күшті нәтижелерге бекітуге көшеді. Сатушылардың есептері тұтынушылық трендтерде айтарлықтай өзгерістерді анықтаған жоқ (күнделікті тауарларға және арзан STM өнімдеріне назар аударылады), Walmart

менеджменті студенттік несиелер бойынша пайыздық төлемдерді қалпына келтіру жағдайында тұтынушыларға қысым жасау қаупін көрсетеді.

Алдағы екі аптада нарықтың назарында келесі эмитенттердің есептері болады: HP (HPQ), Best Buy (BBY), Salesforce (CRM), CrowdStrike Holdings (CRWD), Broadcom (AVGO) және басқалар.

Макроэкономикалық статистика

Соңғы екі аптадағы макродеректер АҚШ-тағы экономикалық серпіннің тұрақтылығын растады. Сонымен, Шілдеде базалық бөлшек сауда 1% а/а өсті (консенсус: -0,3% а/а), өнеркәсіптік өндіріс бірдей өсті (консенсус: +0,3% а/а). Инфляция жағдайы біркелкі емес: болжамдарға сәйкес CPI базалық индексі 0,2% а/а өсті, ал жылдық +4,8% болжаммен 4,7% а/а өсті. Өндірушілердің базалық баға индексі 0,3% а/а (консенсус: +0,2% а/а) қосты. Сонымен қатар, Мичиган университетінің мәліметтері бойынша үш және бес жылдық көкжиекте инфляциялық күтулер сәйкесінше 3,3% және 2,9% дейін төмендеді.

Алдағы апталарда инвесторлар үшін ең маңызды Статистика іскерлік белсенділік индекстері, еңбек нарығы туралы есеп, сондай-ақ жеке тұтыну шығындарының динамикасы және PCE индексі болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

16 тамызда жарияланған ФРЖ шілде отырысының хаттамасы FOMC қатысушыларының еңбек нарығындағы тұрақтылық пен тұрақты іскерлік белсенділікті ескере отырып, жалпы қолайлы жағдайдағы және экономиканың жақсы перспективалары бар неғұрлым тұрақты инфляцияның маңызды тәуекелдері туралы пікірлерін көрсетті. Бұл ДКП-ны қосымша қатайту ықтималдығын арттырады. Бұл ретте реттеушінің монетарлық саясат бағамын түзетуге қатысты шешімдері келіп түскен деректерге байланысты екендігі тағы да расталды және ол әлі де барынша сақтықпен әрекет етуге ниетті.

Техникалық сипаттама

S&P 500-дің 50 күндік жылжымалы орташа деңгейден төмен кетуі "аю" трендін күшейтті, нәтижесінде индекстің бағалары жоғары арнаның төменгі шекарасына жақындады. Шілденің жергілікті шыңдарынан айқын түзету жағдайында, сондай-ақ көтеріліп жатқан арнаның төменгі шекарасы түріндегі қолдаудың жақындығына байланысты индекс кейіннен өсудің қайта басталуымен біріктіріледі деп санаймыз.

Инвестициялық шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



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



Инвестициялық
шолу №277
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global



Тикер	Компания атауы	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Нұсқаулық
BIDU	BAIDU	Ақпараттық технологиялар	35 285	2023-08-18	125	180	2024-08-17	44%	Сатып алу
AMT	AMERICAN TOWER CORP.	Коммерциялық жылжымайтын мүлік	81 587	2023-08-04	175	224	2024-08-03	28%	Сатып алу
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологиялар	38 388	2023-07-24	265	339	2024-07-23	28%	Сатып алу
AMD	ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	174 848	2023-08-01	108	145	2024-07-31	34%	Сатып алу
LTHM	LIVENT CORP.	Химия өнеркәсібі	3 929	2023-05-15	22	33	2024-05-14	51%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP INC.	Авиа желілер	9 905	2023-05-01	15	23	2024-04-30	52%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Тұтыну товарларымен сауда-саттық	35 595	2023-06-01	162	230	2024-05-31	42%	Сатып алу
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	1 683	2023-08-18	8	11	2024-08-17	31%	Сатып алу
T	AT&T INC.	Сатып алу	100 801	2023-07-26	14	16	2024-07-25	13%	Ұстаңыз
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	63 796	2023-08-18	114	133	2024-08-17	17%	Сатып алу
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологиялар	2 585	2023-08-18	38	54	2024-08-17	43%	Сатып алу
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1 381 864	2023-08-03	135	170	2024-08-02	26%	Сатып алу
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Мұнай және газ өндіру	21 292	2023-08-18	28	32	2024-08-17	12%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	1 704	2023-08-18	6	12	2024-08-17	112%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	14 539	2023-07-25	65	82	2024-07-24	26%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	19 323	2023-08-18	84	110	2024-08-17	31%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	146 433	2023-08-18	94	115	2024-08-17	22%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	27 295	2023-08-18	32	38	2024-08-17	20%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарын өндіру	2 997	2023-08-03	14	28	2024-08-02	103%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	2 487	2023-08-18	7	11	2024-08-17	62%	Сатып алу
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	13 250	2023-08-18	96	115	2024-08-17	19%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	3 417	2023-08-18	6	13	2024-08-17	101%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және тікелей жеке сауда	1 072	2023-08-18	3	8	2024-08-17	189%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	123 519	2023-08-02	111	135	2024-08-01	22%	Сатып алу

DISH Network Corp (DISH), Chindata Group Holding Ltd. (CD), Farfetch Ltd (FTCH), Live Nation Entertainment (LYV), Luminar Technologies, Inc. (LAZR), Mirati Therapeutics, Inc. (MRTX), Intercontinental Exchange (ICE), Coterra Energy, Inc (CTRA), Philip Morris International (PM), Corning Inc (GLW), Leidos Holdings Inc (LDOS), және Peloton Interactive (PTON) компаниялары үшін консенсусы мақсатты баға ретінде FactSet ұсынылған. EOG Resources (EOG) компаниясы өсу әлеуетін іске асыруға байланысты алынып тасталды.

Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



8 тамызда **Novo Nordisk (NVO)** Wegovy препаратын қабылдайтын пациенттер арасында өлім, өлімге әкелмейтін миокард инфарктісі және инсульт сияқты жүрек-қан тамырлары патологияларының негізгі жағымсыз әсерлерін SELECT зерттеуінің негізгі нәтижелерін жариялады. Wegovy (semaglutide) семіздікпен ауыратын науқастар арасындағы салмақты басқару үшін FDA мақұлдаған. Зерттеу өте үлкен болды: оған 17,6 мың адам кірді. 45 жастан асқан, артық салмағы бар немесе семіздікке шалдыққан және жүрек-қан тамырлары аурулары (ЖҚА) бар науқастардың алдыңғы қант диабеті тарихы жоқ, ал бақылау көкжиегі бес жылға жетті.

Зерттеу барысында негізгі мақсатқа қол жеткізілді – плацебомен салыстырғанда Wegovy қабылдаған адамдарда Мәсе жиілігінің 20% - ға статистикалық маңызды төмендеуі көрсетілді. Бұл нәтижелер семіздікті емдеу дене салмағын төмендетуден гөрі пайдалы деген гипотезаны қолдайды. Препарат артық салмақ катализатор бола алатын қауіпті жағдайлардың пайда болу қаупін азайтуға жағымды әсер етеді. Novo Nordisk ағымдағы жылы АҚШ пен ЕО-да Wegovy қолдану көрсеткіштерін кеңейтуге өтініш беруді жоспарлап отыр.

Бұл жаңалыққа ерекше мән бергені - Eli Lilly (lly) тоқсандық есепте Wegovy үшін бәсекелес Mounjaro (tirzepatide) препаратының күшті сату нәтижелері туралы хабарлады.

Екі дәрі де GLP-1 антагонистік класына жатады және Eli Lilly сонымен қатар биылғы жылы семіздікке қарсы құралдар нарығына кіруге үміттенеді. FDA-ның Mounjaro көрсеткіштерін семіздікке шалдыққан науқастарға кеңейту туралы шешімі жыл соңына дейін күтіледі. Қазір Mounjaro екінші типті қант диабетін емдеу үшін FDA мақұлдаған. Препарат жоғары сұранысқа ие. Сатудың толық 12 айында бұл өнімнің тоқсандық кірісі \$980 миллион долларға жетті, бұл талдаушылар мен менеджменттің күткенінен едәуір асып түсті. Компания терапияға деген сұранысты қанағаттандыруға үлгермейді және жаңа өндіріс орындары дайындалып жатқанда, препаратты жаңа пациенттерге ұсынуды шектейді.

CDC мәліметтері бойынша, американдықтардың 40% - дан астамы семіздікке шалдыққан және салмақты басқаруға көмектесетін тиімді құралға деген қажеттілік өте жоғары. Mounjaro және Wegovy-дің ең жоғары кірісі бойынша үміттер артып келеді және терапияның үлкен танымалдылығының әлеуеті сақтандырушыларға қысым жасау қаупін тудырады, олармен компания препараттың бағасын келісуге мәжбүр болады. Бұл жаңалықтарда қант диабетін бақылауға арналған медициналық құрылғылар мен гастроэнтерологияға байланысты кейбір хирургиялық операцияларға арналған жабдықтарды өндірушілер қысымға ұшырады.

NVO және LLY семіздік көрсеткіштерінде өз препараттарын коммерцияландыру бойынша жоғары күтулердің бенефициарлары болды. Mounjaro және Wegovy әлемдегі ең көп сатылатын дәрілердің

бірі болуы мүмкін. Бұл ретте жоғары күту кезеңінде сынақтардың сенімсіз нәтижелерінің немесе мән-жайлардың қолайсыз өзгеруінің бағасы өсетінін атап өтеміз.

Ең танымал рецепт бойынша дәрі-дәрмектер бағасының реттеуші қысымымен, FDA шешімдерінің болжамсыздығымен, сондай-ақ аталған дәрі-дәрмектерді үнемі қабылдаудың алыс жанама әсерлерімен байланысты тәуекелдерді көруді жалғастыру керек. Бұл тәуекелдер тез дамып келе жатқан фармацевтикалық компаниялардың іргелі бағалауларының ең сезімтал бөлігі болып табылатын есірткінің ең жоғары кірісін бағалауға айтарлықтай түзетулер енгізуі мүмкін. Бұл кезеңде инвесторлардың оптимизмі орынды болып көрінеді: компаниялар дәрі-дәрмекпен емдеу құралдарының әлі де әлсіз енуімен ірі нарықтың ізашарларына айналуға.



8 тамызда **United Parcel Service (UPS)** екінші тоқсан туралы есеп берді. UPS акциялары 9 тамыздағы сауда сессиясының қорытындысы бойынша жарияланымға 0,65% төмендеумен жауап берді.

Есепті тоқсандағы кірістің төмендеуі айтарлықтай байқалды (-10,9%), бұл үрдістің жеделдеуін көрсетті, бұл жүк тасымалдау саласындағы жағдайға дәйекті жауап болды.

Үй тасымалы сегментінде табыс 6,9% - ға, \$14,4 млрд-қа дейін қысқарды. Пакеттердің орташа тәуліктік санының (ADP) төмендеуі 22,4% ж/ж құрады, бұл тұтынушылардың қалауының өзгеруіне байланысты. Бұл B2B мен B2C арасындағы қатынастың біріншіге ауысуымен расталады. Менеджмент атап өткендей, Луисвиллдегі (Worldport) жаһандық әуе торабында белсенділік артты, бұл «келесі күні» тарифі бойынша тасымалдар санының артуына және «екінші күні» рейстер санының қысқаруына әкелді.

Нәтижесінде ішкі нарық сегментіндегі жұмыс сағаттарының саны өткен жылмен салыстырғанда 6,5% - ға қысқарды. Алайда, сегменттер арасында АҚШ-тың шұғыл емес әуе тасымалы үшін тарифтің өсу қарқыны қатарынан бесінші тоқсанда ең жоғары деңгейде қалып отыр. Тұтастай алғанда, сегмент бойынша сәлемдемеден түсетін кірістің өсуі 3,3% ж/ж дейін баяулады, бірінші кезекте отын үстемелерінің қысқаруына, сондай-ақ сәлемдемелердің сипаттамаларының өзгеруіне байланысты. Жерүсті тасымалында көлемі 8,6% ж/ж қысқарды.

Халықаралық тасымалдау сегментінде табыс 13% ж/ж, \$4,4 млрд-қа дейін төмендеді. Менеджменттің хабарлауынша, Еуропада компанияның үй нарығынан тыс кең ауқымы бар аймақ ретінде жоғары инфляция мен қатаң қаржылық жағдайлар тұтынушыларға қысым көрсетті. Біз мұны тұтынушылық мінез-құлықтың өзгеруімен, әсіресе туристік қызметтерге көп көңіл бөлумен байланыстырамыз. UPS басшылығы атап өткендей, Азия нарығы әлсіз тұсын да көрсетеді, дегенмен Қытайдың ресми статистикасы бойынша жүк тасымалы тегіс және тұрақты оң үрдісті көрсетеді. Менеджмент өз күш-жігерін Үнді нарығына бағыттауға шешім қабылдады. Өткен мамырда компания өзінің қатысуын Үндістанның



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

3-тен 49-ға дейінгі ірі қалаларына дейін кеңейтіп, қазіргі уақытта B2B нарығының шамамен 90% қамтитын бірлескен тұрмыстық тауарлар кәсіпорнын іске қосты.

Ақпараттық шешімдер сегменті кірістің 23,4% ж/ж, \$3,2 млрд-қа дейін төмендегенін көрсетті. Халықаралық сегменттегі жүк түсімі 31,3% ж/ж төмендеді, бұл әртүрлі көлік түрлеріне сұраныс пен ұсыныстың теңгерімсіздігімен түсіндіріледі. Сегмент құрамындағы жалғыз логистикалық қызметтер кірістің өсуін тіркеді, ол 10,9% ж/ж құрады. Бұл негізінен еуропалық аймақта медициналық препараттарды тасымалдаудың кіші тобында болуының кеңеюіне байланысты: бірінші жартыжылдықта UPS Healthcare кірісі \$4,7 млрд құрады. Менеджмент ағымдағы жылдың қорытындысы бойынша көрсеткіш дол \$10 млрд-қа жақындайды деп күтеді, жалпы нәтиже шамамен 10% құрайды.

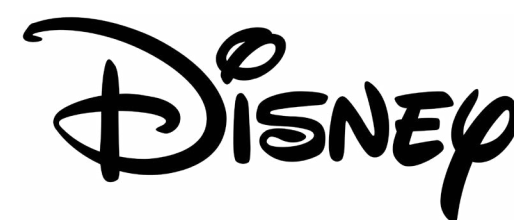
Операциялық кірістің кірістілігі 1,2 п.п., 13,2% - ға дейін төмендеді, бірақ бұл Fedex-тің (FDX) негізгі бәсекелесі нәтижесінен едәуір жоғары. Операциялар көлемінің төмендеуіне байланысты барлық сегменттерде нашарлау байқалады, бірақ ол аз қарқынды. Айта кету керек, менеджмент экономикалық алғышарттарға уақытында жауап бере бастады.

Жоғарыда айтылғандай, менеджмент халықаралық сегментте ұшу блок-сағатын 9,4% - ға қысқартты, бұл есепті кезеңде сәлемдемелердің орташа тәуліктік көлемі көрсеткішінің төмендеу деңгейін қамтиды. Штаттың қысқаруы нәтижесінде сұрыптау орталықтарының жұмысшыларының саны 7% ж/ж азайды, бұл компанияның процестерді мүмкіндігінше автоматтандыру және оңтайландыру жоспарларына сәйкес келеді, бұл қолмен сұрыптау нүктелеріне жүктемені 18% - ға азайтады. Менеджмент штаты үй нарығында 2,5 мыңға және халықаралық сегментте 1,7 мыңға қысқарды.

Жыл басындағы менеджмент күткеннен гөрі нарықтағы жағдайдың нашарлауына байланысты түсім болжамы жыл қорытындысы бойынша \$97 млрд-тан \$93 млрд-қа төмендеді. ADP жыл қорытындысы бойынша 2022 жылдың желтоқсан айындағы деңгейлерге оралады деп болжануда, бұл жағдайдың нашарлауының баяулауы және оны болжау мүмкіндіктерінің жақсаруы туралы дабыл береді. 2023 жылдың екінші жартысында АҚШ-та ADP орташа бір таңбалы пайызға төмендейді деп күтілуде. Штаттардан тыс жерде екінші тоқсан деңгейінде жылдық көрсеткіш күтіледі. Өнім бірлігіне шаққандағы кірістің өсуі өткен жылдың сәйкес кезеңімен салыстырғанда шамалы болады. Жеткізу тізбегі шешімдерінің сегменті екінші жартыжылдықта кірістің 5-10% - ға, шамамен \$14 млрд-қа дейін төмендеуін болжайды.

Операциялық пайда бойынша рентабельділік болжамы 1 тармаққа, 11,8% - ға дейін төмендетілді. Технологияларды енгізу және бизнес және операциялық процестерді автоматтандыру бойынша барлық бастамаларға қарамастан, Teamsters кәсіподағымен келісім шарттары жыл соңына дейін шығындарды ұлғайтуды көздейді.

Urs акциясының мақсатты бағасы – \$176, «ұстауды» ұсынамыз.



The Walt Disney Company (DIS) 9 тамызда 2023 фискалдық жылдың үшінші тоқсанына есеп берді. Корпорацияның ойын-сауық саябақтарынан түсетін кірісі де өсті, сонымен қатар ағындық қызметтен түскен кірістер де рентабельділіктің өсуін тіркеді. DIS акциялары шығарылымға 10 тамыздағы сауда-саттықта 4,9% өсіммен жауап берді.

Жалпы түсім 4% ж/ж, \$22,3 млрд долларға дейін өсті, бұл жалпы күткенмен сәйкес келеді. Ағыннан түскен табыс 10% - дан астам консенсуспен 9% ж/ж көтерілді. Ойын-сауық саябақтарындағы кірістер 13% - ға өсті, орташа болжамдар +10%. Дәстүрлі теледидардың көрсеткіші -6% консенсуспен 7% ж/ж төмендеді.

Hulu және ESPN + жазылушыларының динамикасы нөлге тең болды (сәйкесінше+0,2% және -0,4% т/т). Үндістан негізгі нарық болып табылатын Hotstar жазылушыларының саны 24% т/т төмендеді. Бұл Disney-дің Үндістан Премьер-лигасының крикет трансляциясы құқығын жоғалтқаннан кейін пайдаланушылардың кету үрдісінің жалғасуы аясында болды. Бұл фактор сонымен қатар алдыңғы тоқсанда Hotstar жазылушыларының азаюына әкелді.

Осылайша, аудиторияның азаюы Бизнестің азиялық сегментінде (Hotstar) орын алады, ал қалған Disney ағындық қызметтері оң немесе нөлдік динамиканы көрсетеді. Бұл ретте Disney+ компаниясының корпорация үшін аса маңызды ARPU көрсеткішінің өсуі 2% т/т метрді құрады. Компанияның осы сегменттегі басымдығы абоненттер саны емес, операциялық пайдаға шығу екенін ескере отырып, біз оның динамикасын оң бағалаймыз.

Кірістілік көрсеткіштері шығындарды оңтайландыру арқылы болжамдардан асып түсті. Операциялық пайда күткеннен 7% жақсы болды. Ағындық сегменттің кірістілігі ARPU өсуінің, сондай-ақ маркетингтік шығындарды оңтайландырудың арқасында -9% - ға дейін 12 п.п. өсті.

Ағындық шығындардың төмендеу тенденциясы корпорациялар Боб Айгердің CEO нұсқауларына сәйкес осы сегментті 2024 фискалдық жылдың соңына дейін шығынсыз ете алады деп болжайды.

Disney менеджменті ағындық сегменттегі шоттарды тексеруді тоқтатуды жоспарлап отыр. Естеріңізге сала кетейік, Netflix тиісті шаралар арқылы жазылушылар санын көбейте алды. Ағынның рентабельділігіне назар аудару пайдаланушы базасының кеңеюінің баяулауын білдіретінін ескере отырып, біз компанияның бұл ниеттерін оң бағалаймыз.

Сарапшыларға арналған конференциялық қоңырау кезінде Боб Айгер ESPN-ді ішінара немесе толық сату туралы қауесеттерге түсініктеме беріп, мүмкін мәміле қолма-қол ақша жинаудан гөрі коммерциялық немесе маркетингтік серіктестікті білдіреді деп мәлімдеді. Ерекшеліктің жоқтығына қарамастан, ESPN-дің толық сатылымы негізгі сценарий ретінде қарастырылмайды деп болжауға болады.

Айгер Disney-дің ірі технологиялық компанияны басып алуы туралы қауесеттерге түсініктеме беруден бас тартты (бұқаралық ақпарат құралдары корпорацияны Apple сатып ала алады деп жазды) және



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

осы мәселеге қызығушылық танытқан адамдарға реттеуші ортамен танысуды ұсынды, шамасы, бұл мәмілеге монополияға қарсы реттеуші жол бермейді. Біз сондай - ақ Disney-дің тұрақты қаржылық жағдайын және қарызбен жабылмайтын сыртқы қорландыру қажеттілігінің жоқтығын ескере отырып, мұндай сатып алуды екіталай деп санаймыз (Fitch – А корпорациясының ұзақ мерзімді несиелік ұпайы, инвестициялық санат).

Біз Disney-дің тоқсандық есебін жоғары бағалаймыз, саябақтар мен ойын-сауық сегментінің жетістіктерін, сондай-ақ операциялық кірісті күткеннен жоғары көрсетуге мүмкіндік беретін ағындарды атап өтеміз. Үндістанның пайдаланушы базасын қысқарту ағынның бағытын бұзуға кедергі болмайды деп санаймыз. DIS акциясының мақсатты бағасы – \$125, «сатып алуды» ұсынамыз.

TESLA

Tesla (TSLA) Model S және Model X премиум сегментіндегі автомобильдердің арзан нұсқаларын шығарды, олардың ауқымы аз. Олардың бағасы стандартты модификациядан \$10 мың долларға төмен болады. Бұл электромобильдерді жеткізу қыркүйек-қазан айларында қол жетімді болады.

Model X жол талғамайтын көлігінің жаңа модификациясы қымбат нұсқада 348 миль (560 км) кезінде 269 мильге (432 км) дейінгі диапазонға ие. Бюджеттік Model S-де бұл көрсеткіш классикалық модификациядағы 405 мильге (651 км) қарсы 320 мильге (515 км) тең.

Естеріңізге сала кетейік, FactSet мәліметтері бойынша, Tesla жаңа автокөлігін сатудың орташа бағасы 2022 жылдың төртінші тоқсанының соңынан 2023 жылдың екінші тоқсанына дейін 13% - ға, соңғы бірнеше жылда \$45 мыңға дейін (ағымдағы жылдың бірінші жартыжылдығын қоспағанда) төмендеді. Автоөнеркәсіп бойынша орташа көрсеткіштен 5-7% жоғары. Ағымдағы жылы бұл алшақтық 2-3% - ға дейін қысқарды. 15 тамызға дейін бір апта бұрын Tesla Қытайда Y моделінің екі модификациясының бағасын 4,5% - ға төмендетті. Компания ішкі нарықтағы бәсекелестерге ғана емес, сонымен қатар әртүрлі модельдер мен гибридіті конфигурациялар арқылы жеңіске жетуге тырысатын қытайлық автомобиль өндірушілеріне де баға қысымын тигізеді.

Tesla акциялары 19 шілдеден бастап, оның екінші тоқсандағы есебі шыққаннан бері 20% - дан астамға төмендеді. Компанияның менеджменті тоқсандық нәтижелерге түсініктеме бере отырып, алдағы өндірістік желілерді жаңартуға және модельдер қатарын жаңартуға баса назар аударды.

Ағымдағы жылдың соңына қарай автомобильдерге сұраныстың ықтимал әлсіреуімен бірге бұл мәлімдемелер инвесторларға оптимистік көзқарас қалыптастырмады. Компания әлі де сұранысты ынталандыруға және көліктің төмен бағалары арқылы өз қорларын төмендетуге тырысатыны анық. Бірақ бұл Tesla-дан жаңа модельдерді жаппай шығаруды және жаңа өнімдерді коммерцияландыруды күтетін нарық қатысушылары көргісі келетін нәрсе емес шығар.

Walmart

Walmart-тың ең ірі бөлшек сауда желісі (**WMT**) 31 шілдеде аяқталған тоқсан үшін кірістер мен кірістер бойынша күткеннен гөрі жақсы есеп берді. Сатушының кірісі \$161,63 млрд болды, ал акцияға түзетілген пайда \$1,84 болды, Refinitiv консенсусы сәйкесінше \$160,27 млрд және \$1,71 болды. Walmart-тың екінші фискалдық тоқсандағы таза пайдасы 53% ж/ж өсіп, \$7,89 млрд-қа жетті.

АҚШ - тағы Walmart онлайн және офлайн дүкендерінің трафигі 2,9% - ға өсті, орташа чек 3,4% - ға өсті. Үй нарығындағы салыстырмалы сатылымдар бір жыл бұрынғы 6,5% - ға қарағанда 6,4% - ға өсті, бұл ретте FactSet консенсусына көрсеткіштің өсуінің 4,1% - ға дейін баяулауы жатқызылды. Бүкіл әлем бойынша электрондық коммерция сегментінің кірісі 24% - ға, \$24 млрд-қа дейін өсті, оның жалпы кірістері үлесі 15% - ға жетті.

Алайда, Walmart әсер етті тұтынушылардың күнделікті тауарларға қайта бағдарлануы. Компанияның менеджмент өкілдері конференц қоңырауда хабарлағандай, АҚШ-тағы азық-түлік ассортиментінің салыстырмалы сатылымы екі таңбалы өсу қарқынын көрсетті, ал киім-кешек, үй тауарлары мен спорт тауарларын сату көлемі орташа бір таңбалы пайызға төмендеді.

Walmart жаңа бағыттарда, соның ішінде жарнамалық сатылымдар мен Walmart + мүшелігінде белсенді дамып келеді. Компанияның АҚШ-тағы жарнамалық бизнесі Walmart Connect-тен түскен табыс 36% - ға өсті. Осы динамикаға сүйене отырып, сатушының бас директоры Даг Макмиллон жарнамалар мен ақылы қызметтерден түсетін пайданың өсуі алдағы бес жыл ішінде сатылымның өсуінен жылдамырақ болады деп есептейді.

Сондай-ақ, сатушы өзінің нұсқаулығындағы өзгерістер туралы жариялады. Компанияда 27 жыл жұмыс істеген Walmart International компаниясының бас директоры Джудит Маккенна қыркүйек айының ортасында зейнетке шығады. Оның орнына Sam's Club бас директоры Кэт Макли тағайындалды. Крис Николас, Walmart U.S. АҚШ-тың қазіргі бас операциялық директоры, Sam's Club-тың жаңа бас директоры болады.

Walmart ағымдағы жылы гайденті тағы бір рет көтерді. Жаңартылған нұсқауларға сәйкес, фискалдық жылдағы шоғырландырылған кіріс шамамен 4-4,5%-ға артады (алдыңғы болжам: +3,5%), бір акцияға түзетілген пайда \$6,36-дан \$6,46-ға дейін болады (алдыңғы болжам: \$6,1-6,2).

Біз Walmart есептілігін жалпы оң бағалаймыз, дегенмен екінші жартыжылдықта жалпы кірістегі маржалық дискрециялық тауарлардың үлесінің азаюына байланысты кірістілікке мүмкін болатын қысымды атап өтеміз. Біз WLM акциясының мақсатты бағасын \$160 белгісінде өзгеріссіз қалдырамыз.



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Инвестициялық идея

Baidu. АТ секторындағы сенімді эмитент

Baidu қағаздары қысқа және ұзақ мерзімді инвесторлардың портфолиосына қосу үшін тартымды

Хетра-ғы тикері	BIDU
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$125,16
Мақсатты бағасы	\$180
Өсім әлеуеті	43,59%

Baidu (BIDU, 9888.HK) – интернет-сектордағы қызметтерге және жасанды интеллект саласындағы әзірлемелерге маманданған қытайлық технологиялық компания. 2000 жылы іздеу жүйесі ретінде құрылған Baidu өз бизнесін әртараптандырды және қазіргі уақытта Қытайдағы ЖИ шешімдерінің жетекші провайдеріне айналуда.

Негізгі инвестициялық тезистер:

- Екінші тоқсандағы күшті есепті күту. Baidu интернет-жарнама нарығын қалпына келтірудің тікелей бенефициары болып табылады, ол жалпы қызмет көрсету секторы сияқты ҚХР экономикасының қалған бөлігінен жақсы сезінеді. Бірінші тоқсандағы IQIYI қайталама бизнесінің кірісі, кірістілігі және белсенді пайдаланушыларының саны күткеннен әлдеқайда жоғары болды, бұл сонымен қатар Baidu-ның бәсекелес ағындық қызметтер нарығындағы тұрақты позицияларын көрсетуі мүмкін.
- Автономды жүргізу және генеративті ЖИ сегменттеріндегі белсенді даму. 2023 жылдың бірінші тоқсанының нәтижелері бойынша Apollo Go автономды жүргізу бөлімшесі 660 мың сапар жасады (+236% ж/ж және +17,6% т/т), ал маусым айының ортасында Шэньчжэньдегі 188 шаршы км учаскеде өзінің пилотсыз таксилерін жұмысқа алу құқығын алды. Бірінші тоқсандағы есепте Baidu жаңа экожүйені құру және пайдаланушы



мен тұтынушылар базасын кеңейту үшін Ernie Bot чатботын бизнестің барлық бағыттарына енгізуді жоспарлап отырғанын хабарлады. Маусым айының соңында China Science Daily ғылыми журналы Ernie 3.5 моделінің соңғы нұсқасы GPT 3.5 және GPT 4-ке қарағанда қытай тіліндегі кешенді сынақтарда жақсы нәтиже көрсеткенін хабарлады. Болашақта компанияның AI бағытын белсенді дамыту Baidu кірісі мен кірісінің өсуінің күшті драйвері бола алады.

- Қытайлық техгиганттарға қатысты реттеуші фонды жақсарту. Шілде айының басында билік Ant Group компаниясына – Alibaba еншілес ұйымына \$984 миллион доллар айыппұл салды. Бұл технологиялық секторға қарсы монополияға қарсы науқанның негізгі талқылауының аяқталғанын көрсетті. Осыдан кейін ҚХР премьер-Министрі қытайлық техгиганттардың басшылығымен кездесу өткізді, онда ол провинция үкіметтерін интернет-компанияларға инновациялар арқылы экономикалық өсу үшін жоғары маңыздылығына қолдау көрсетуге шақырды. Мұндай қадамдар 2023 жылы монополияға қарсы реттеуді қатаңдату кем дегенде кідірілетінін көрсетеді, бұл Қытайдағы интернет іздеу нарығының шамамен 80% бақылайтын Baidu қаржылық нәтижелеріне оң әсер етеді.

Біздің BIDU бойынша таргет - \$180, «сатып алуды» ұсынамын.

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



Инвестициялық
шолу №277
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global



Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
BIDU	(3,6%)	(9,2%)	(13,2%)	0,3%	(2,5%)
S&P 500	(0,0%)	(2,1%)	(4,1%)	4,1%	2,0%
Russell 2000	0,5%	(3,4%)	(5,9%)	4,2%	(7,1%)
DJ Industrial Average	0,1%	(2,2%)	(1,3%)	2,9%	1,5%
NASDAQ Composite Index	(0,2%)	(2,6%)	(7,4%)	4,7%	2,5%



Инвестициялық идея



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	15 513	19 303	18 367	19 836	22 216	24 771	27 496	30 383	33 421
Негізгі шығындар	7 991	9 972	9 495	9 918	11 219	12 509	13 885	15 343	16 878
Жалпы кіріс	7 522	9 331	8 872	9 918	10 997	12 262	13 610	15 040	16 543
SG&A	5 444	7 700	6 509	7 637	8 442	9 413	10 173	11 242	12 366
EBITDA	2 982	2 588	5 185	2 965	3 467	3 973	4 744	5 285	5 866
Амортизация	905	957	2 822	684	912	1 124	1 307	1 487	1 688
EBIT	2 078	1 631	2 363	2 281	2 555	2 849	3 437	3 798	4 178
Пайыздық төлем (кіріс)	-327	-330	-495	-450	-443	-462	-490	-533	-585
EBT	3 671	1 816	1 502	2 731	2 998	3 311	3 927	4 331	4 763
Салық	589	494	383	410	450	497	589	650	714
Таза пайда	3 581	1 730	1 035	2 237	2 464	2 730	3 254	3 597	3 964
Dilluted EPS	\$9,41	\$4,35	\$2,95	\$6,32	\$6,90	\$7,57	\$8,95	\$9,81	\$10,72
DPS	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-

Кoeffициенттерге талдау	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	3%	6%	6%	6%	7%	7%	7%
ROA	2%	4%	4%	4%	5%	5%	5%
ROCE	5%	5%	5%	5%	6%	6%	6%
Түсім/Активтер	0,33x	0,34x	0,36x	0,38x	0,39x	0,41x	0,41x
Таза табыс бойынша маржа	5,46x	5,44x	6,10x	6,80x	8,21x	9,07x	9,98x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	48%	48%	48%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
EBITDA бойынша маржа	19%	13%	28%	15%	16%	16%	17%	17%	18%
Таза табыс бойынша маржа	23%	9%	6%	11%	11%	11%	12%	12%	12%

Опциялық идея

PUT CREDIT SPREAD ON COHR



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

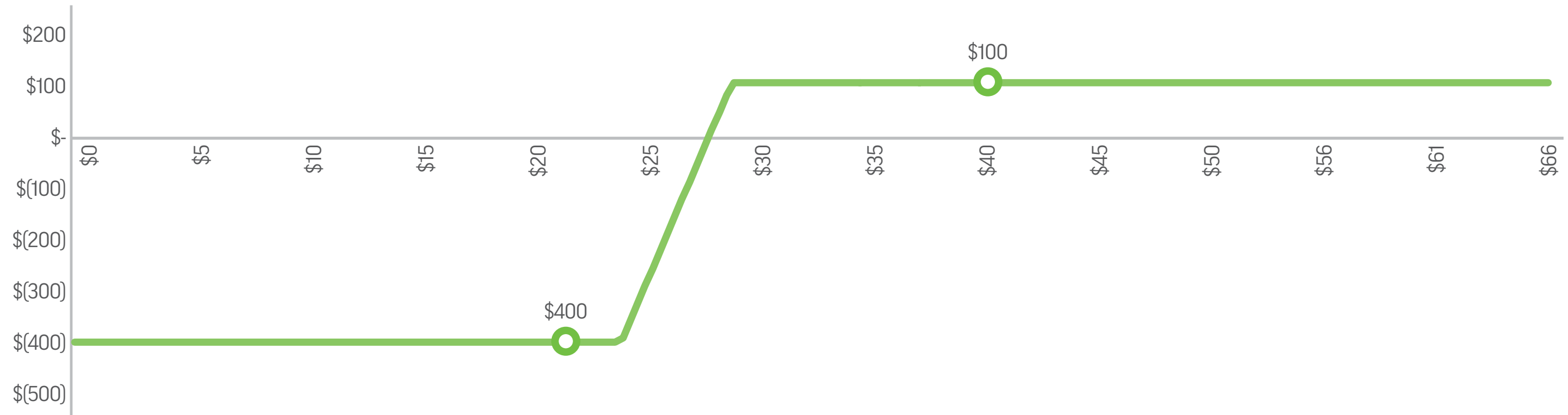
ffin.global



Инвестициялық тезис

Coherent Corp. (COHR) – фотоника мен лазерлік технологияларға маманданған, әртүрлі қосымшаларға, соның ішінде өнеркәсіптік өндіріске арналған шешімдерді ұсынатын оптикалық байланыс модульдерін жеткізуші. Фотоника жарықты құру, анықтау және басқару технологияларын дамытумен айналысады. Coherent - лазерлік жабдық индустриясының көшбасшыларының бірі және лидер. Эмитент шығаратын өнім жоғары өлшеу дәлдігін қажет ететін салаларда маңызды рөл атқарады. Жақында Coherent төртінші қаржылық тоқсанның нәтижелері туралы есеп берді. Инвесторлар GAAP-тің пайдасына қатты ренжіді, ал одан да көп – 2024 қаржы жылына арналған менеджменттің өте пессимистік болжамдары. Контрагенттер жүргізетін тауарлы-материалдық қорларды оңтайландыру саясатына байланысты компания басшылығы 2023 қаржы жылына қарағанда әлдеқайда әлсіз көрсеткіштерге назар аударады. Есеп шыққаннан кейін COHR акциялары 30% төмендеді. Біздің ойымызша, негативтің көп бөлігі баға ұсыныстарында ескерілген. 20 қазанда опциондар аяқталған кезде қағаз бағасы \$30 доллардан жоғары көтеріледі деп ойлаймыз.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



Мәміле параметрлері

Сату	Put Credit Spread on COHR
Страйктар	Long PUT 25; Short PUT 30
Сатып алу	+COHR*DAK25
Сату	+COHR*DAK30
Экспирация күні	20 Қазан 2023 г.
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500
Максималды табыс	\$100
Максималды шығын	\$400
Күтілетін табыс	20%
Залалсыздық нүктесі	\$29

Позицияны басқару

Егер 20.10.23 экспирация күні базалық активтің бағасы сатылған пут опционының ереуіл бағасынан жоғары болса, инвестор \$100 максималды пайда алады. Базалық активтің бағасы \$25–30 диапазонында болған жағдайда, шығын әр түрлі болады, экспирация кезінде позицияны жабу үшін COHR лоттарының (100 акция) баламалы санын сату қажет. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған пут опционынан төмен болса, инвестор \$400 максималды шығынға ұшырайды. Позицияға 15.09.2023 дейін кіру керек, әйтпесе дизайн Teta сыйлықақының едәуір бөлігін алады және 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
COHR	Сатып алу	CALL \$25	20.10.2023	0,400	\$100	-0,092	0,020	0,021	-0,010	59,83%	107,67%	93,73%	74,65%	65,68%
	Сату	CALL \$30	20.10.2023	1,400		-0,266	0,044	0,047	-0,018	54,51%				

Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global

Resilience

Resilience – Сан-Францискода орналасқан компания, тиісті тәуекелдерді басқару үшін киберқауіптерді бағалау мен өлшеудің инновациялық әдісін ұсынады. Resilience Solution жасанды интеллект платформасын қолдана отырып, сақтандыру компаниялары әртүрлі киберқауіптердің ықтимал шығындарын сандық түрде анықтауға мүмкіндік алады. 7 тамызда Resilience өзінің жаһандық экспансиясын жеделдету үшін \$100 миллион доллар жинаған акционерлік қаржыландырудың кезекті раундын сәтті өткізетінін жариялады. Қазіргі уақытта компания АҚШ, Ұлыбритания, Канада, Ирландия, Италия, Испания және Солтүстік Еуропа елдеріндегі клиенттерге қызмет көрсетеді. D сериясын қаржыландыру раундын Resilience ресурстарының негізгі жеткізушісінің еншілес кәсіпорны болып табылатын Intact Ventures басқарды. 2017 жылы құрылғаннан бері компания \$217 млн инвестиция алды.

resilience



Verdagу

Verdagу – ауқымды өнеркәсіптік жобаларға жарамды электролизерлерді әзірлейтін калифорниялық стартап. 8 тамызда компания Temasek және Shell Ventures басқарған \$73 миллион долларлық в-сериясын қаржыландыру раундының жабылатынын жариялады. Verdagу өзінің 20 MBt edynamic электролизер модулін іске қосуды және коммерцияландыруды жеделдетуге бағытталған, оны 200 MBt-тан асатын ірі жасыл сутегі өндіру жүйелерінің құрамдас бөлігі ретінде пайдалануға болады. Стартаптың мақсатты клиенттері энергияны көп қажет ететін операциялармен (Болат, аммиак, электронды отын және т.б. өндірісі) айналысатын компаниялар болып табылады. 2021 жылы құрылғаннан бері Verdagу \$117 миллион долларға қаржыландырылды.

Teamshares

Teamshares холдингі кірісі \$1 млн-нан \$10 млн-ға дейінгі шағын табысты кәсіпорындарды сатып алады, олардың иелері зейнетке шығады. Teamshares меншігінде АҚШ-тағы 80-нен астам шағын бизнес бар, бұл оған өзіндік инвестициялық компания мәртебесін береді. Бір қызығы, сатып алынған Бизнесінің 80% - ы 20 жыл ішінде өз қызметкерлеріне тиесілі болады. Бұл teamshares принципіне сәйкес келеді, оған сәйкес кәсіпорын қызметкерлерінің меншігіндегі акциялардың көп бөлігі оның бизнесін тұрақты етеді. 2021 жылдың басында Teamshares осындай төрт компанияға иелік етті. 2023 жылдың шілдесіне қарай оның кірісі \$400 миллион доллардан асты. 18 тамызда компания финтех компанияларын қаржыландыруға мамандандырылған QED Investors қорын басқарған D сериялы инвестраундтың нәтижесінде \$245 миллион долларлық венчурлық капиталды жинағанын хабарлады.

Teamshares



Pivotal Commware

Pivotal Commware – американдық телекоммуникациялық жабдықты жеткізуші және 5G mmWave инфрақұрылым өнімдерінің көшбасшысы. Pivot 5G қайталағыштары мен онымен байланысты жабдықтар ұялы байланыс операторларының желілерін сымсыз қамту аймағын кеңейтіп, олардың шығындарын азайтады. Алғашқылардың бірі болып Билл Гейтс осы бизнесті дамытуға үлес қоса бастады. 17 тамызда компания Gates Frontier Fund, Tracker Capital Management және басқа да бірқатар инвесторлардан, атап айтқанда Verizon Ventures (американдық тасымалдаушының инвестициялық бөлімшесі) \$102 миллион доллар жинаған D сериялы қаржыландыру раундының аяқталғанын жариялады. Pivotal Commware тартылған қаражатты бағдарламалық және аппараттық өнімдер мен шешімдердің келесі буынын әзірлеуге бағыттауды жоспарлап отыр.

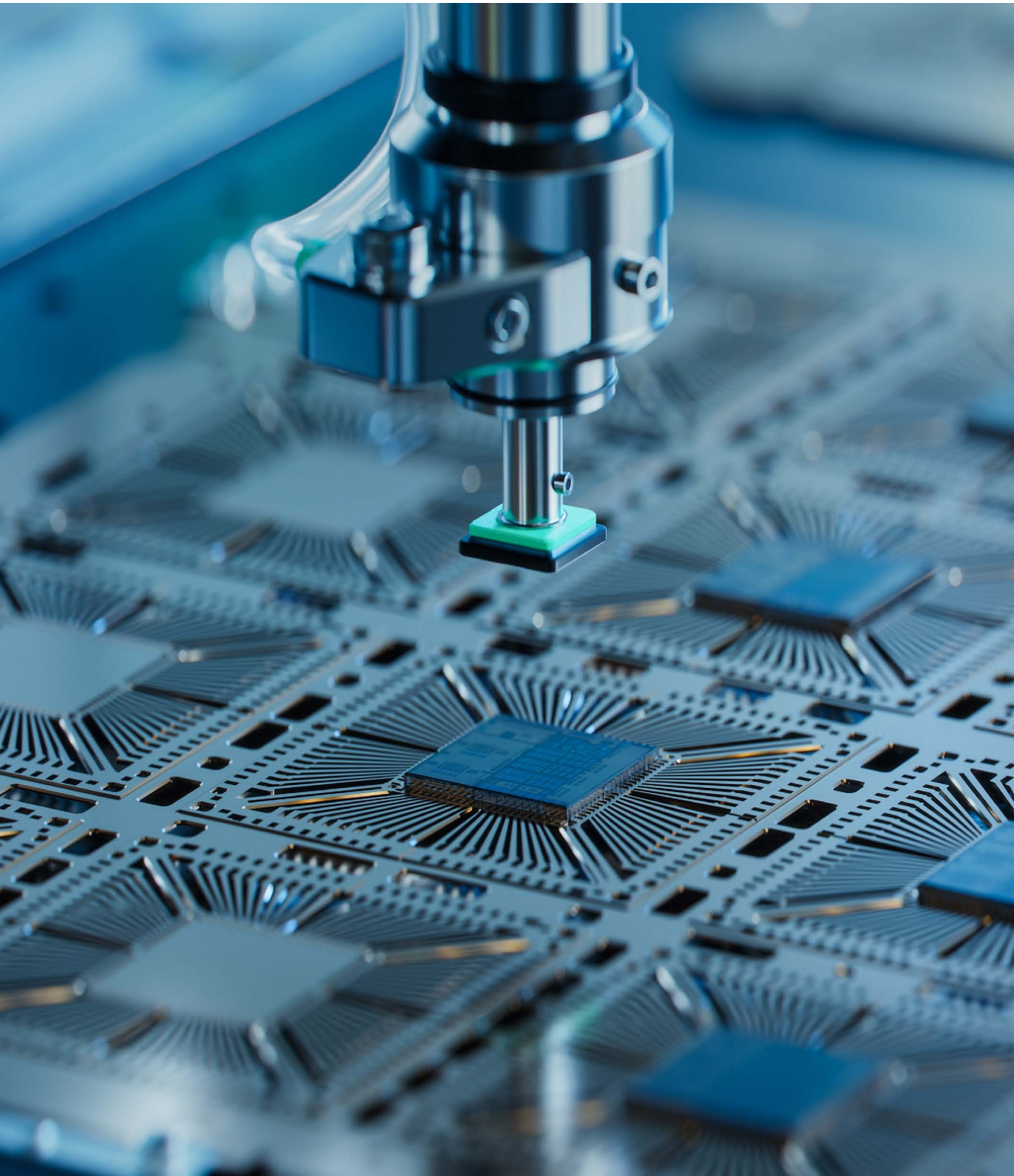


21 тамызда IPO-ға ARM Holdings жартылай өткізгіш индустриясының көшбасшыларының бірі өтініш берді. Орналастыру андеррайтерлерінің қатарына – Barclays, Goldman Sachs & Co, J. P. Morgan, Mizuho, BofA Securities, Citigroup кіреді

Компания несімен қызықты?

- Компания туралы.** Arm Holdings 2016 жылға дейін қоғамдық мәртебеге ие болды, содан кейін Softbank \$ 32 миллиард долларға сатып алды, ол NVIDIA активін \$ 40 миллиард долларға сатуға тырысты. Бірақ оны 2022 жылдың ақпанында жаһандық монополияға қарсы реттеушілер мақұлдамады. Arm архитектураны немесе жалпы дизайнды, соның ішінде басқа компаниялар чиптерді жасау кезінде қолданатын бағдарламау тілінің компоненттері мен нұсқауларын әзірлеуге маманданған. Arm Бизнес-моделі өзі жасаған архитектураларға зияткерлік меншік құқығын алуды көздейді, оны кейіннен серіктес компаниялар әртүрлі электрондық құрылғыларда қолданады. Соңғы жылдары Arm өзінің процессорлық әзірлемелерін сатуға назар аударды, бұл негізгі технологияны лицензиялаудан гөрі көп пайда әкеледі. 2022 жылдың 31 желтоқсанындағы жағдай бойынша әлемдегі смартфондардың 99% - дан астамында энергияны үнемдейтін Arm процессорлары орнатылды, сонымен қатар олар басқа құрылғыларда, соның ішінде әртүрлі сенсорларда кеңінен қолданылады. Компания \$ 60-70 миллиард долларға бағалануы мүмкін Arm IPO шамамен қыркүйек айында өтеді.
- Әлеуетті нарық.** Компания өзінің атаулы нарығын 2025 жылға қарай \$ 246,6 миллиард долларға бағалайды, ал 2022 жылғы жағдай бойынша ондағы үлесін 2020 жылғы 42,3%-ға қарсы 48,9% құрайды. Arm бәсекелестерінің арасында Qualcomm Technologies, Broadcom, Intel Corporation, Samsung Electronics, NXP сияқты алыптар бар semiconductors, SK Hynix, Texas Instruments, Micron Technology, Maxim Integrated Products, Numerous Chinese Companies.

- Қаржылық көрсеткіш. 2023 қаржы жылында Arm кірісі бір жыл бұрын 31% - дан кейін 30% - ға өсті, өсудің баяулауы смартфон сатылымының төмендеуіне байланысты. Операциялық маржа 2021 қаржы жылындағы 12% - дан 2023 жылы 25%-ға дейін көтерілді.



IPO алдындағы шолу

Эмитент	Arm Holdings
Тикері	ARM
Биржа	NASDAQ
Орналастыру көлемі	\$100 млн
Андеррайтерлер	Cantor, Barclays, Goldman Sachs & Co, J.P. Morgan, Mizuho, BofA Securities, Citigroup, Deutsche Bank Securities, Jefferies, BNP PARIBAS, Credit Agricole CIB, MUFG, Natixis, Santander, SMBC Nikko.



Шыңға жету жолындағы тыныс алу

KASE баға белгілеулері 3800 пунктке жеткеннен кейін шағын түзетуді көрсетті, бірақ техникалық өсу үрдісі жалғасуда



KASE индексі 7-9 тамызда жақсы өсім көрсетті, ол артық сатып алу аймағына өткенге дейін сессиядан сессияға қарқын алды. Үш сауда күні ішінде 3800 пункт белгісінен жоғары тұра отырып, эталон бағалары 3750 пунктке түзетілді. Осыған қарамастан, өткен екі аптаның қорытындысы бойынша KASE өрлемелі трендте қалды. Көрсетілген кезеңдегі озық өсімді Kcell акциялары көрсетті, олар ешқандай себепсіз 4,3% қосты. Бұл динамика байланыс операторын Қазақтелекомның иелігінен шығару бойынша жыл соңына жоспарланған мәмілеге байланысты болды ма, жоқ па, соны болжау ғана қалады. Алайда, Эмитент көрсеткен нәтиже өте жақсы болды: қағаздар 9-21 тамыз аралығында үздіксіз көтеріліп, 2021 жылдың шілдесінен бастап ең жоғары деңгейге жетті. Сонымен қатар, компанияның негізгі акционері Қазақтелеком өткен екі аптада 3,8% жоғалтып, аутсайдерлерде болды. 18 тамыздағы сауда-саттықта KZTK акцияларында 2022 жылдың ақпан айынан бастап ең жоғары көлемдер өтті. 14-16 тамызда оның LSE-дегі ГДР Британдық және американдық нарықпен бірге түзетілгеннен кейін Қазатомөнеркәсіптің акциялары шамамен 3% - ға қымбаттады, бұл қайтадан сатып алуға тартымды болды. Жақын маңдағы уран фьючерстерінің бағалары 2022 жылдың сәуірінен бастап ең жоғары деңгейге көтерілді фунт 58 бір фунт үшін. Сонымен қатар, Қазатомөнеркәсіптің ЖДҚ

ETF Global X Uranium және Sprott Uranium Miners-те ұсынылған саланың басқа қағаздарынан сәл артта қалды. Қазақстандық қор нарығының негізгі индексіне қолдау көрсете отырып, 7-9 тамызда қарқынды өскен, бірақ 15-17 тамызда осы өсімнің жартысын жоғалтқан Kaspi баға белгілеулері ең үлкен құбылмалылықты көрсетті. KASE-дегі финтехтің акциялары 48 мың теңге белгісінде қарсылыққа тап болды. Лондондағы ГДР компаниялары сессия ішінде күрт өзгеріссіз біркелкі динамиканы көрсетті. 14 тамызда теңге күрт әлсірегеннен кейін нарықтың назарында валюталық тақырып болды. Ұлттық валюта бағамының төмендеуіне бір мезгілде бірнеше факторлар себеп болды. Олардың арасында рубльдің құлдырауы, сондай-ақ Аргентинадағы девальвация, АҚШ қазынашылық облигацияларының кірістілігінің өсуі және дамушы нарық валюталарының жалпы әлсіздігі сияқты сыртқы жағымсыз триггерлер бар. Алайда, валюта нарығындағы құлдырау ұзаққа созылмады және теңге салық кезеңінің қолдауымен, сондай-ақ долларды сату есебінен Ұлттық қор шығындардың бір бөлігін өтей алды. Ұлттық валюта бағамының максималды төмендеуі 4,6% құрады, алайда 14 тамыздан бастап және қазіргі уақытта оның төмендеуі тек 1,55% құрайды. Бұл жағдайды соңғы алты айдағы теңгенің құбылмалылығының сирек өсуінің біріне жатқызуға болады.

Акциялар динамикасы және ЖДҚ			
Актив	мәні		Өзгеріс
	07.08.23	21.08.23	
Индекс KASE	3 732,78	3 760,09	0,7%
Kcell (KASE)	1 900,00	1 982,00	4,3%
Казатомпром (GDR)	28,00	28,80	2,9%
Казатомпром (KASE)	12 491,42	12 750,00	2,1%
Kaspi (KASE)	43 899,81	44 400,00	1,1%
Банк ЦентрКредит (KASE)	685,00	689,00	0,6%
KEGOC (KASE)	1 566,89	1 575,59	0,6%
Казмунайгаз (KASE)	10 830,00	10 811,11	-0,2%
Халык Банк (GDR)	14,54	14,50	-0,3%
Казтрансойл (KASE)	814,00	810,00	-0,5%
Халык Банк (KASE)	163,57	162,04	-0,9%
Казхателеком (KASE)	33 900,00	32 600,55	-3,8%
Kaspi (GDR)	97,00	91,40	-5,8%

Болжал және стратегия

KASE индексі қайтадан өзінің жергілікті сатып алуын жеңіл түзетумен ақырын ойнайды, бұл инвесторлар үшін қолайлы, өйткені нарық әзірге кері бұрылуға тікелей кеңестер бермейді. Белсенді өсуден кейін эталондық баға ұсыныстары бүйірлік трендке ауысады, бірақ жоғары тренд сызығынан жоғары болып қалады. Алда ағымдағы маусым шеңберіндегі есептіліктің соңғы жарияланымдары және оларды кейіннен бағалау, соның негізінде нарықтың егжей-тегжейлі іргелі бейнесі қалыптастырылатын болады.

Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

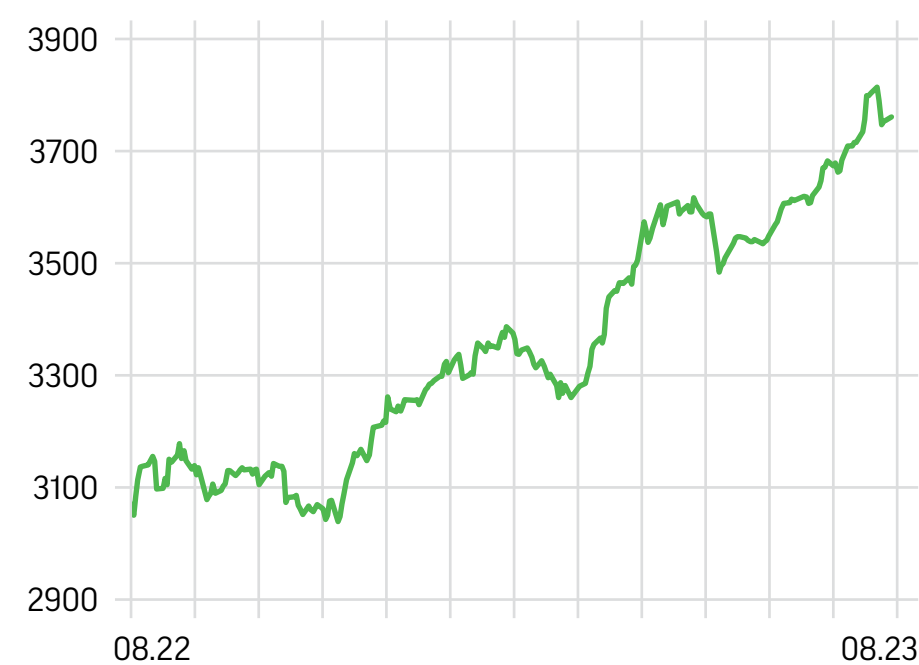
- **Қазақстанның ЖІӨ қаңтар-шілдеде 4,8% - ға көтерілді.** Ең үлкен өсімді Құрылыс және сауда салалары, сондай-ақ Ақпарат және байланыс секторы көрсетті. Негізгі капиталға салынған инвестициялар 12,4% - ға өсті. Логистикалық саланы қаржыландыру ағыны 57,7% - ға, білім беру саласы – 24,3% – ға, сауда – 22,6% – ға, агроөнеркәсіп-21,3% - ға, өнеркәсіп-9% - ға, ал оның тау-кен секторы-8,4% - ға өсті.
- **KEGOC ҚР энергосистемасын дамыту болжамдарын ұсынды.** Эмитент күні аясында өткен баспасөз мәслихатында компания өкілдері 2035 жылға дейін ұлттық электр желісін (ҰЭЖ) дамытудың кешенді пайымын әзірлеу туралы айтып берді. Энергетика министрлігінің деректері бойынша, аталған кезеңде Қазақстанның электр желілерінің ең жоғары жүктемесі 24,8 ГВт-ты құрайды, ал электр тұтыну деңгейі 152,4 млрд кВтсағ-қа жетеді.
- **Экспорттаушылардың валюталық түсімін міндетті сату нормасы жойылады.** Экспортқа бағдарланған компаниялар үшін жаңа ережелер 2024 жылғы 1 қаңтардан бастап күшінде болады. 2023 жылдың ақпанында міндетті сату нормасы 75% - дан 50% - ға дейін төмендеді, ал шілдеден бастап 50% - дан 30% - ға дейін қысқарды.



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



Халық банкі. Қарсыласу шабуылына дайын

Кірістің және кредиттік портфельдің жылдық сенімді өсуі меншікті капитал құнының төмендеуімен және бағалаудың 230 теңгеге дейін ұлғаюымен бірге баға белгілеулерді нысаналы деңгейлерге жылжытуға ықпал ететін болады

Сатып алудың себептері:

- **Табыстың жоғары өсу қарқынын сақтау.** Екінші тоқсанда банктің пайыздық кірісі 34% ж/ж және 5,2% т/т артып, 400 млн теңгеге жетті. Депозиттердің ставкалары мен көлемдерінің 7,6% - ға өсуі аясында клиенттердің қаражаты бойынша пайыздардың өсуіне байланысты пайыздық шығыстар 43% ж/ж және 9% т/т көтерілді, комиссиялық кірістер 12% ж/ж және 8,2% т/т өсті, ал басқа да пайызсыз кірістер 1,2% - ға қысқарды% ж/ж, алайда тоқсан сайынғы салыстыруда 12% - ға өсті. Кредиттердің құнсыздануына арналған резервтер 43% г/г-ға азайтылды және төмен деңгейде қалуды жалғастыруда. Тәуекел құны 1% құрады. Сәуір-маусым айларындағы таза пайда 9,7% ж/ж ұлғайды, дегенмен 6% т/т қысқарып, 177 млрд теңгені құрады. Тоқсан сайынғы салыстырудағы көрсеткіштің теріс динамикасының негізгі себебі операциялық шығындардың 14,5% т/т және сақтандыру бойынша шығыстардың 53% т/т ұлғаюы болды. Несие портфелінің өзі 4,7% т/т және 12,2% ж/жұлғайып, күшті динамиканы көрсетті.
- **Мақсатты басқару бағдарларының шынайылығы.** Екінші тоқсандағы есепте банк басшылығы таза комиссиялық табысқа қатысты 2023 жылға арналған болжамдарды жаңартып, таза пайда бойынша бағдарды 700 млрд теңгеден астам деңгейде немесе 2022 жылдың қорытындысы бойынша 50,8 теңгеге қарсы акцияға 64 теңгені сақтап қалды. Бірінші жартыжылдықта Халық банкінің таза табысы 365 млрд теңгеге жеткенін ескерсек, менеджмент алға қойған мақсаттарды әбден қол жеткізуге болады деп санаймыз.
- **Техникалық сурет.** LSE-дегі ҒДҚ үшін маңызды қарсылық \$15 белгісінде қалады, ал KASE-дегі акциялар үшін бұл деңгей 168 теңгеге сәйкес келеді. Оның бұзылуы негізгі мақсаттарға қарай өсуді жалғастырудың негізгі техникалық сигналы болады. Қазіргі уақытта екі биржадағы қағаздардың бағалары 50 күн-

дік жылжымалы орташа мәндермен қамтамасыз етіледі және көрсетілген қарсылық деңгейлерінің жаңа сынағы үшін жеделдетіледі.



«Қазақтелеком» АҚ

Тикер на KASE	HSBK
Ағымдағы бағасы	162 ₸
Мақсатты бағасы	200 ₸
Өсім әлеуеті	23 %



Ресей нарығы

ОБ рубльге көмек қолын созды

Ресей банкі отандық валютаның құнсыздануын тоқтату үшін шұғыл отырыста негізгі мөлшерлемені көтерді

Тамыз – статистикалық тұрғыдан Ресей қор нарығы үшін жылдың ең сәтті кезеңі. Соңғы он жылда Мосбиржа индексі бұл айды шілде айының соңынан бір рет қана аяқтады. Жалпы, тарихи тұрғыдан алғанда, тамыз сирек құлдыраумен аяқталды, бірақ әрдайым дерлік түзету болған кезде ол терең жүргізілді. Осыған байланысты соңғы жаз айы инвестиция үшін қауіпті болып саналады. Биыл белгісіздік күшейе түсуде. Тамыз айының басынан бастап екі рет Мосбиржа индексі өткен жылдың ақпан айынан бастап ең жоғары деңгейге көтерілді, бірақ содан кейін күрт төмендеді. Рубль эталоны бойынша психологиялық тұрғыдан маңызды 3000 белгісі қолдау деңгейі ретінде қызмет етеді. Ралли негізінен рубльдің әлсіреуінен туындады: ойыншылар, ең алдымен, дәстүрлі түрде қорғаныс ретінде қарастырылатын экспорттаушылардың акцияларын сатып алды. USD/RUB жұбының курсы психологиялық маңызды 100 белгісінен жоғары көтерілді. Ресей банкі 15 тамыздағы шұғыл отырыста

негізгі мөлшерлемені бірден 350 б.п. - ға, жылдық 12% - ға дейін көтерді. Бұл шара валюта нарығындағы алыпсатарлық көңіл-күйді біраз уақытқа салқындатты. Сондай-ақ, алыпсатарлардың белсенділігін азайтуға экспорттаушылардың валюталық кірісті міндетті түрде сатуының алдағы қайта басталуы туралы бұқаралық ақпарат құралдарында жарияланған хабарламалар ықпал етті. Бұл туралы шешім әлі қабылданбағанымен, USD/RUB жұбы 94-ші ауданға түсті. Акциялар нарығындағы жоғары құбылмалылық жағдайында оның қатысушылары рубльдік облигацияларға ауыса алады. Негізгі мөлшерлеме көтерілгеннен кейін OFZ кірістілігі күрт өсті. Сонымен қатар, жеделдетілген инфляция әлі 5% - ға жеткен жоқ, ал Ресей Банкінің жыл соңындағы бағыты – 6,5% - дан аспайды. Егер мемлекет рубльді қорғау және нығайту шарасының мысалы болса, мұндай жоғары кірістілігі бар облигациялар үлкен сұранысқа ие болады.



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



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global

Нарық бойынша негізгі көрсеткіштер			
Құралдар	мәні		Өзгеру, %
	04.08.23	18.08.23	
MOEX	3 092	3 111	0,61%
PTC	1 015	1 047	3,15%
Алтын	1 935	1 889	-2,38%
Brent	86,12	85,36	-0,88%
EUR/RUB	105,08	101,39	-3,51%
USD/RUB	95,66	93,26	-2,51%
CNY/RUB	13,280	12,710	-4,29%



Мосбиржа индексі өткен жылдың ақпан айының соңынан бастап максимумға көтеріліп, 3200 пункт белгісіне жақындады, бірақ техникалық түзету аясында сәл кері бұрылды. USD/RUB жұбы 2022 жылдың көктемінен бері алғаш рет 96-дан жоғары болды.



Ресей нарығы



Күтілім

Біздің ойымызша, қор нарығындағы динамика көбінесе валютадағы жағдаймен байланысты болады, оны болжау қиын, өйткені бұл мемлекеттің іс-әрекетіне байланысты болады. Егер үкімет экспорттаушыларды кірістерді репатриациялауға және биржада валюталық кірістің кем дегенде бір бөлігін сатуға міндеттесе, USD/RUB жұбы 90-нан төмен түсуі мүмкін, ал қор нарығы бұл жағдайда Мосбиржа индексі бойынша 3000 белгісінің ауданына кетеді. Егер мұндай шешім қабылданбаса, доллар 95-100 рубль диапазонына оралуы мүмкін, ал инвесторлар қор нарығында сатып алуды қайта бастайды. Табыстары үшін валюта бағамдарының ұлғаюы эмитенттердің акциялары қайтадан өсу көшбасшылары болады.

Біздің стратегия

Жаңалықтар суретін, техникалық талдау деректерін және сыртқы фонды ескере отырып, бірінші-екінші эшелон қағаздарымен ситуациялық сауданы ұсынамыз. Негізгі мөлшерлеменің өсуіне байланысты биржалық ойыншылардың қызығушылығы акциялардан тұрақты кірістілік облигацияларына ауысуы мүмкін.

Инвестициялық шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары.



Русагро екінші тоқсан мен бірінші жартыжылдыққа есеп берді. Жарияланған мәліметтерге сәйкес, Агрохолдингтің сәуір-маусым айларындағы және ағымдағы жылдың алғашқы алты айындағы кірісі 9,9% – ға және 16,2% ж/ж -59,2 млрд және 106,5 млрд рубльге дейін қысқарды.тиісінше. Түзетілген EBITDA тоқсан ішінде 8,5 млрд, ал жартыжылдықта 15,6 млрд рубльді құрады. Маржа сәйкесінше 21% және 23% дейін төмендеді. 2022 жылдың сәуір-маусымындағы 1,49 миллиард рубльді құрайтын таза шығын сол 2023 кезеңінде 7,8 миллиард рубльді құрады. Жарты жылдағы көрсеткіш 13,9 миллиард рубль деңгейінде болды.



VK (ex. Mail.Ru) бірінші жартыжылдықтағы нәтижелерін жариялады. Есепті кезеңдегі топтың кірісі 36% г/г-ға, 57,3 млрд рубльге дейін өсті. оның өсуінің драйвері онлайн жарнама сегменті болды. EBITDA 3,9 миллиард рубльді құрады. рентабельділігі 6,8%. Шығын 44,7 миллиард рубльді құрады. бір жыл бұрын 53,5 миллиард рубльге қарсы. Компания Ресейге қайта қабылдау туралы шешім қабылдады.



Beluga Group жарты жылдық есеп шығарды, оған сәйкес оның кірісі 14% ж/ж, 47 934 миллион рубльге дейін өсті. EBITDA кезінде 16% маржамен 7561 миллион рубль. Таза пайда 3 046 миллион рубльді құрады. (акцияға 267 рубль). Дивиденд түрінде компания бір акцияға 320 рубль төлейді. Топтың жеке дүкендерінің саны 1500-ден асты.



Русал жарты жыл ішінде кірісті 16,9% ж/жа, \$5 945 млн-ға дейін төмендетіп, түзетілген EBITDA өткен жылғы \$1807 млн-нан \$290 млн-ға дейін төмендеп, маржаны 25,3% - дан 4,9% - ға дейін төмендетті. Түзетілген таза пайда былтырғы \$689 млн-ға қарағанда \$315 млн құрады, таза маржа 5,3% - ға тең болды. Қалыпқа келтірілген пайда 73% ж/ж, \$527 миллион долларға дейін төмендеді, маржа 8,9% құрады.



Татнефть РСБ бойынша жарты жылдық нәтижелерін ұсынды. Мұнай өндірушінің кірісі 531,2 миллиард рубльді құрады, таза пайда – 128,1 миллиард рубль. Дивидендтер түрінде басшылық бір акцияға 27,54 рубль төлеуге шешім қабылдады. Бұл жаңалықтар пайда болған кезде 4,7% кірісті болжады.



QIWI екінші тоқсандағы нәтижелерін жариялады. Ұсынылған құжатқа сәйкес, компанияның таза кірісі 10% ж/ж, 9194 миллион рубльге дейін төмендеді, EBITDA түзеткен 5 057 миллион рубльді құрады, ал маржа-55%. Түзетілген таза пайда 77% ж/ж, 5234 миллион рубльге дейін өсті, таза кірістілік 57% деңгейінде болды. Компания шамамен 500 миллион рубль мөлшерінде үстеме пайда салығын төлеуді жоспарлап отыр. төртінші тоқсанда.



HeadHunter сәуір-маусым айларында кірістің 78% - ға, 7 038 миллион рубльге дейін (\$80,9 миллион), түзетілген EBITDA 147% - ға, 4130 миллион рубльге дейін (\$47,4 миллион), 59% маржамен өсуімен есеп берді. Таза пайда өткен жылмен салыстырғанда 3,1 есе өсіп, 3008 миллион рубльге жетті (\$43,6 миллион). Таза маржа 42,7% құрады. Компания үстеме пайдаға салынатын салықты 268-536 миллион рубль аралығында бағалайды.

**Инвестициялық
шолу №277**
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global





Акция	04.08.2023	18.08.2023	Өзгеру, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	1344,4	1294	-3,75%
НЛМК	207,92	193	-7,18%
ММК	53,5	51,335	-4,05%
ГМК Норникель	16360	16154	-1,26%
Распадская	355,25	348,15	-2,00%
АЛРОСА	85,51	87,78	2,65%
Полюс	11553,5	11551,5	-0,02%
Мечел, ао	223,15	219,2	-1,77%
Мечел, ап	250,5	244,7	-2,32%
Русал	43,165	41,135	-4,70%
Polymetal	557,3	557,3	0,00%
Қаржы секторы			
Сбербанк, ао	264,28	259,5	-1,81%
Сбербанк, ап	263,12	259,58	-1,35%
ВТБ	0,02624	0,028	6,71%
TCS, гдр	3514	3592	2,22%
МКБ	7,241	7,024	-3,00%
МосБиржа	131,14	152,5	16,29%
СПБ Биржа	176,3	175,6	-0,40%
QIWI plc	665	641	-3,61%
ЭсЭфАй	512	518,2	1,21%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	174,23	175,2	0,56%
НОВАТЭК	1590	1637,6	2,99%
Роснефть	520,65	547	5,06%
Сургут, ао	30,975	30,385	-1,90%
Сургут, ап	48,56	48,995	0,90%
ЛУКОЙЛ	6051	6249,5	3,28%
Башнефть, ао	1904	1875	-1,52%
Башнефть, ап	1394	1378,5	-1,11%
Газпром нефть	582,7	634	8,80%
Татнефть, ао	540,3	576,4	6,68%
Татнефть, ап	525	565,3	7,68%
Басқа компаниялар			
Yandex N.V.	2715,6	2585	-4,81%
VK	718	724,4	0,89%
HeadHunter	2500	2830	13,20%
Группа Позитив	2122	2315,6	9,12%
Whoosh	226,5	250	10,38%
АФК Система	18,4	17,682	-3,90%
CIAN	764,8	812,6	6,25%

Мәскеу биржасы PJSC мәліметтері бойынша баға белгіленімі

Акция	04.08.2023	18.08.2023	Өзгеру, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	4,1455	4,1495	0,10%
РусГидро	0,9049	0,888	-1,87%
ОГК-2	0,6785	0,6765	-0,29%
Юнипро	2,089	2,06	-1,39%
ТГК-1	0,01109	0,011596	4,56%
Эл5 Энерго	0,634	0,6604	4,16%
Мосэнерго	3,0545	2,955	-3,26%
Россети - ФСК	0,12226	0,128	4,69%
Тұтынушы секторы			
Магнит	5650	5663	0,23%
X5	2110,5	2237,5	6,02%
Лента	788,5	781	-0,95%
Детский мир	69,76	68,82	-1,35%
М.видео	216,5	214,2	-1,06%
OZON, адр	2585,5	2784	7,68%
Fix Price	411	417,7	1,63%
O'Key Group	36,22	36,05	-0,47%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	288	287	-0,35%
Ростелеком, ао	76,21	76,34	0,17%
Ростелеком, ап	72,8	72,9	0,14%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	44,98	44,92	-0,13%
НМТП	13,055	14,4	10,30%
ДВМП	110,02	113,03	2,74%
GLTR, гдр	651,7	696,2	6,83%
Совкомфлот	103,74	105,39	1,59%
Құрылыс			
ГК ПИК	810	823	1,60%
Группа ЛСР	763,6	736	-3,61%
Самолет	3693	3650	-1,16%
InGrad	1916	1805	-5,79%
Эталон	90,72	91,4	0,75%

Соңғы екі аптада Ресей қор нарығында аралас динамика байқалды. Metallurgy және тау-кен кластерінің компаниялары, тек Alrostan басқасы, сондай-ақ құрылыс салушылардың бір бөлігі түзетілді. Өсім көшбасшыларында NMTP және Whoosh акциялары болды. Мұнай-газ сегменті компанияларының көпшілігі өсті.

«Аю» қақпанында

Өзбекстанның өнеркәсіптік секторындағы ірі ойыншылардың акциялары жоғары құбылмалы нарықта төмендеуді көрсетеді

Жергілікті қор нарығында бірнеше апта қатарынан «аю» көңіл-күй басым болды. Өткен аптада құлдырау көшбасшылары Узметкомбинат (-6,48%), Кварц (-6,10%) және Узвторцветмет (-2,61%) акциялары болды. 11 тамызда Хамкорбанктің қосымша акцияларын бөлуге арналған тізілім құрылды (әр қағазға екі қосымша орналастырылады), осыған байланысты эмитенттің жай акцияларының бағалары 10,15% - ға өсті. 14-21 тамыз аралығында бұл қағаздармен сауда-саттық жүргізілген жоқ. 10 тамыздағы сауда-саттық нәтижелері бойынша долларға шаққан дағы бағам 12 075 (+3,5%) дейін өсті. Өзбекстан Орталық Банкі

республиканың негізгі сауда әріптес елдерінің ұлттық валютала-рының айтарлықтай құнсыздануы сыртқы сауда және ақша ауда-рымдары арқылы сумның нақты тиімді айырбас бағамының ныға-юына әкелгенін атап өтті. Шілде айында өзбекстандықтардың инфляциялық күтулері соңғы жылдары тағы бір ең төменгі деңгейге жетті. Инфляцияның орташа болжамы 13% - ға дейін төмендеп, маусымға қарағанда 0,3 пай-ыздық тармаққа төмендеді. Медианалық көрсеткіш 10,6% (-0,5%) жетті. Жылдың басында инфляциялық күтулердің орташа дең-гейі 18,9% - ға жетті, ал медианалық деңгейі 15% - дан асты.

Қамтудағы қағаздар бойынша статистика			
Актив	мәні		Өзгеру, %
	04.08.2023	18.08.2023	
Egre Blue	1 822,00	1 819,43	-0,14%
KVTS	2 129,99	2 000,00	-6,10%
QZSM	3 069,00	2 997,00	-2,35%
SQBN	10,10	10,27	1,68%
URTS	18 870,00	18 500,00	-1,96%
UZMK	8 350,00	7 809,00	-6,48%
KSCM	211 001,00	214 999,00	1,89%
HMKB	147,07	162,00	10,15%
IPTB	0,95	0,93	-2,11%
UIRM	5 750,00	5 600,00	-2,61%
UZMT	70 000,00	69 500,00	-0,71%

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Кувасайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узвторцветмет (UIRM), Ипотека-банк (IPTB) және КМЗ (KUMZ) акцияларын ұстауды ұсынамыз.
- Мақсатты бағаға қол жеткізу үшін ағымдағы деңгейлерден сатып алу үшін УзРТСБ (URTS), Узметкомбината (UZMK), УзАвто Моторс (UZMT), Кизилкумцemente (QZSM) және Хамкорбанка (HMKB) қағаздары қолайлы.



Инвестициялық
шолу №277
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global



Өзбекстан нарығы

Басты жаңалықтар

Экономика жаңалықтары

- 10 тамызда доллар бағамы 12 075,03 сумға (+408,03 сумға) дейін өсті. Өзбекстан орталық банкі оның негізгі сауда серіктестерінің ұлттық валюталарының айтарлықтай құнсыздануы сыртқы сауда және ақша аударымдары арқылы ұлттық валютаның нақты тиімді айырбас бағамының өсуіне әкелгенін атап өтті.
- РҰЗдың экономика және қаржы министрлігі 2022 жылы шоғырландырылған бюджеттің кірісі 286,5 трлн сумды, ал шығыстары 321,73 трлн сумды құрағанын хабарлады. Осылайша, 35,22 трлн сум мөлшерінде бюджет тапшылығы пайда болды, оның 60% - дан астамы сыртқы қарыздар есебінен жабылды.
- Экономикалық Қаржы министрлігінің мәліметі бойынша, 2022 жылы он ірі салық төлеуші мемлекеттік бюджеттің кіріс бөлігінің үштен бірін қамтамасыз етті. Бірінші орында 32 трлн сум (16,3%) төлеген Навои тау-кен металлургия комбинаты (НГМК), екінші орынды 16,86 трлн сум (8,6%) көлемінде түсімдерді қамтамасыз еткен Алмалық тау-кен металлургия комбинаты (АГМК) иеленді.

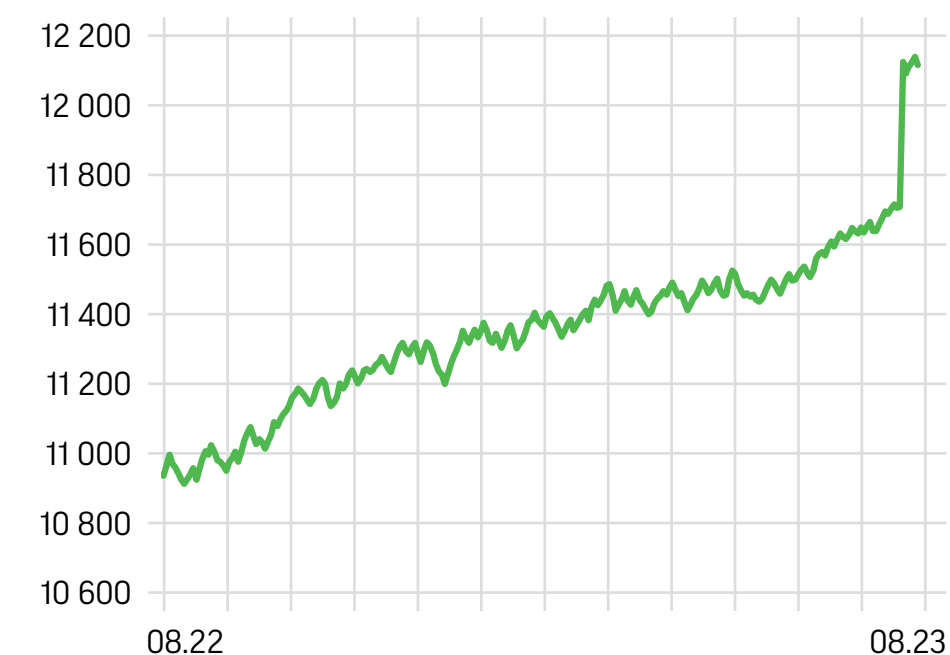
Компания жаңалықтары

- Хамкорбанк жалпы сомасы 215,55 млрд сомаға қосымша акциялар шығаруды мемлекеттік тіркеу туралы жариялады. Бұл қағаздар мемлекеттік тіркеуден өткен күннен бастап 10-шы күні, яғни 17 тамызда құрылатын тізілімге енгізілген Банк акционерлеріне таратылады. 14 тамыздан бастап Орталық депозитарийдің талаптарына сәйкес эмитенттің қарапайым және артықшылықты акцияларымен сауда-саттық уақытша тоқтатылды.
- Ұзметкомбинат (UZMK) Citibank халықаралық тобынан \$100 млн көлемінде мерзімді несиені желісін тартты. Қарыз қаражатын айна-

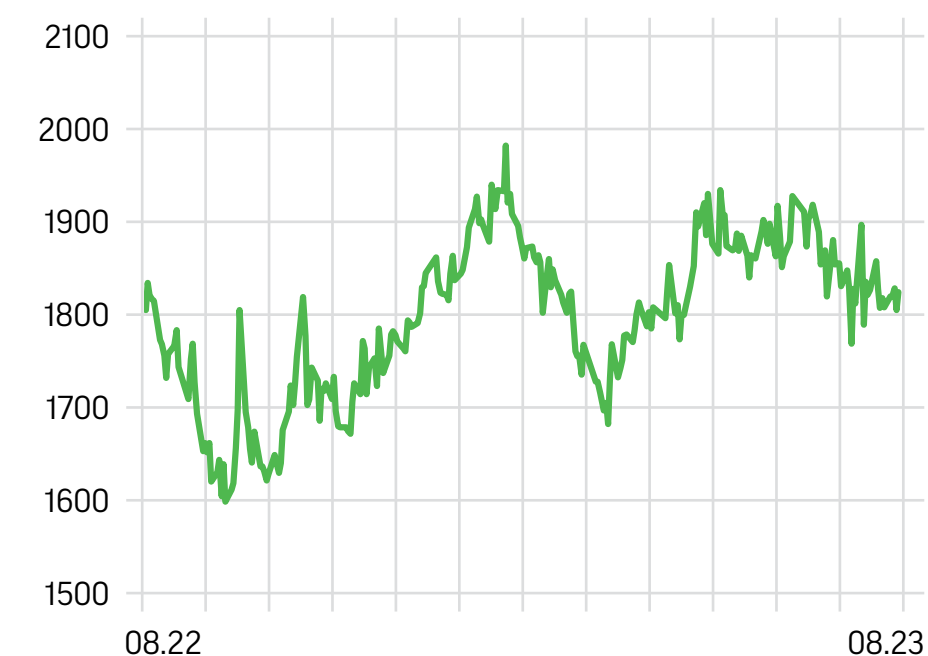
лым капиталын қаржыландыру үшін пайдалану жоспарлануда.

- Fitch Ratings Өзбекстанның бес ірі банкінің (НБУ, Узпромстройбанк, Агробанк, Асакабанк және Ипотекабанк) рейтингтерін растады. Агенттік соңғы үш жылда бұл эмитенттер несиені портфельін әртараптандыруда, шағын және орта бизнесті несиелендіруді дамытуда, сондай-ақ жеке тұлғаларға қарыз қаражатын беруде белгілі бір прогреске қол жеткізгенін атап өтті. Агенттік банктердің табыстылығының негізгі көрсеткіштері біртіндеп жақсаратынын атап өтті.

USD/UZS динамикасы, 1 жыл



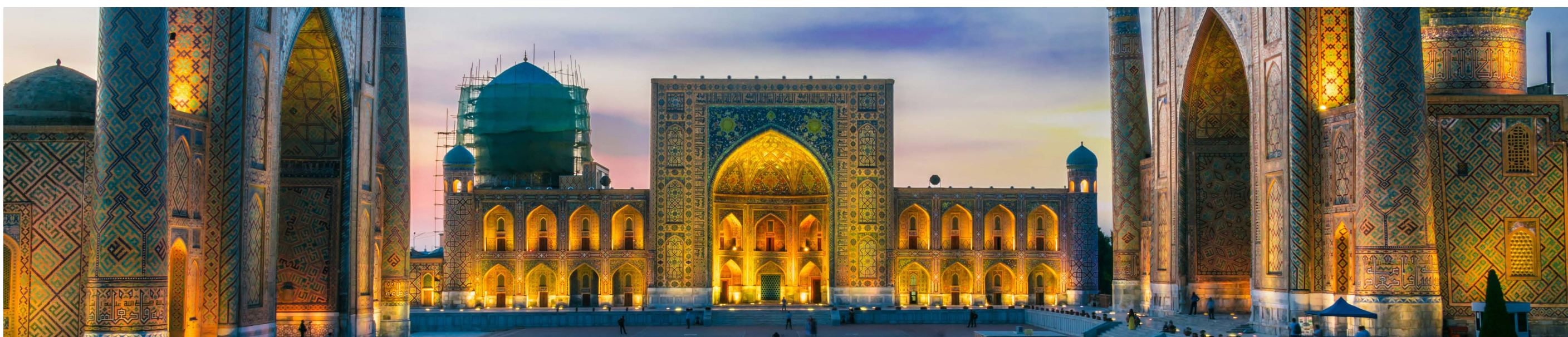
EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Неміс нарығы

Төмен стартта

Минуспен аяқталған үш аптадан кейін DAX 16 300 пункт бағытында қозғалу үшін қайта оралу әрекетін көрсетеді



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



7-11 тамыз аралығында DAX неміс биржасының негізгі қор индексі 0,75% - ға төмендеп, 15 832 пунктке дейін төмендеп, құбылмалылықтың жоғарылағанын көрсетті. Жайбарақат дүйсенбіден кейін келесі сессияда бенчмарк бірден 1,1% - ға төмендеді, содан кейін сәрсенбі мен бейсенбіде шығындардың бір бөлігін өтеді, бірақ жұмада қайтадан 1% - ға төмендеді. Сейсенбіде ГФР-да шілде айындағы инфляцияның соңғы деректері пайда болды, ол күтулерге сәйкес 6,5% құрады. Осы күннің сауда-саттық динамикасына итальяндық банктердің үстеме табыс салығын төлеуге міндетті бағаларын төмендету қысым көрсетті. Алайда, сәрсенбіде бұл салық активтердің 0,1% - ға шектелетіні туралы ақпарат пайда болды және қор алаңдары қайтадан көтерілді. Бейсенбіде Қытайға саяхат шектеулерін алып тастау туралы жаңалықтарда сәнді тауарлар сегменті оң динамиканы көрсетті. Өсім АҚШ-тағы шілде инфляциясының статистикасын да қолдады, өйткені ол нарық күткеннен сәл төмен болды. Қарастырылып отырған бес күндік сауда-саттықтың соңғы күніндегі түзету АҚШ-тағы өндірушілердің баға индексінің деректерін тудырды, бұл консенсустан асып түсті, сонымен қатар еуропалық және американдық облигациялардың кірістілігінің өсуі. Аптаның аутсайдерлері арасында Еуропадағы ең ірі AURUBIS AG мыс компаниясы ерекше көзге түсті, оның акциялары дүйсенбіде екінші тоқсандағы таза кірістің өсуіне және операциялық кіріс болжамының жақсаруына қарамастан 9,5% - ға төмендеді.

Болжал және стратегия

DAX жұма күнгі ең төменгі деңгейден сенімді түрде секірді, бұл 16 300 пунктке қарай біртіндеп өсуді ескере отырып, осы бенчмарк бойынша ұзақ позицияларға кіруге мүмкіндік береді. Индекс өткен жылдың соңында қалыптасқан көлденең және орта мерзімді трендік қолдауға негізделген.

14-18 тамыз аралығындағы кезең неміс қор алаңдары минуспен аяқтаған үшінші апта болды. DAX 1,6% - ға, 15 574 пунктке дейін төмендеді, 7 шілдедегі ең төменгі деңгейге жақындады. Аптаның бірінші сауда күнінде бенчмарк 0,5% - ға көтерілді, содан кейін сейсенбіде 0,9%-ға төмендеді және бейсенбі-жұмада тағы 1,3% жоғалтты. Төмендеуге Қытайдың бөлшек сауда статистикасы, өнеркәсіптік өндіріс және инвестициялар динамикасы ықпал етті, олар күтілгеннен айтарлықтай баяу өсуде. Сондай-ақ, нарық динамикасына Швеция мен Ұлыбританиядағы негізгі ставкалардың өсуіне қатысты алаңдаушылық әсер етті, өйткені Швецияда инфляция 9,3% деңгейінде тұр, ал Ұлыбритания жалақының өсуі рекордтық көрсеткішке ие болды. Сондай-ақ, ФРЖ-ның шілде айындағы «минуттарының» жариялануы «аюлы» көңіл-күйге қолдау көрсетті, бұл монетарлық шарттарды қатаңдатуға арналған келесі бағытқа қатысты келіспеушіліктерді көрсетті. Бұл еуропалық облигациялардың кірістілігінің өсуіне әкелді. Кейбір компаниялардың әлсіз есептері және Қытайдағы экономикалық жағдайға қатысты алаңдаушылық, ең ірі жергілікті әзірлеушілердің бірі Evergrande бастамасымен банкроттық рәсімі күшейе түсті. Біз Fresenius Medical Care неміс компаниясын бөлек атап өтеміз, оның акциялары дүйсенбіде UBS талдаушыларының «сатуға» дейінгі акциялары бойынша ұсыныстарды қайта қарауы аясында 5,1% - ға төмендеді.

DAX индексындағы өсім көшбасшысы			
Актив	мәні		Өзгеру
	04.08.23	18.08.23	
DAX Index	15 951,86	15 574,26	-2,4%
BNR GR Equity	66,98	71,42	6,6%
TLX GR Equity	56,00	59,65	6,5%
FRE GR Equity	27,75	29,13	5,0%
HEN3 GR Equity	68,52	71,92	5,0%
MUV2 GR Equity	339,20	354,30	4,5%
ALV GR Equity	212,90	220,60	3,6%
HEN GR Equity	61,90	63,80	3,1%
UTDI GR Equity	15,92	16,40	3,0%
SAP GR Equity	120,68	124,14	2,9%
RAA GR Equity	644,50	661,00	2,6%
TKA GR Equity	6,80	6,96	2,4%
ADS GR Equity	179,40	183,24	2,1%
1COV GR Equity	46,92	47,92	2,1%

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- Германия экономика министрлігі перспективаларды пессимистік тұрғыдан бағалайды. Тапсырыс статистикасы мен іскерлік ахуалды талдауға негізделген ведомствоның пікірінше, неміс экономикасы алдағы айларда тұрақты қалпына келтіруді әрең көрсетуі мүмкін.
- ZEW Германиядағы инвесторлардың көңіл-күйінің жақсарғанын жазады. Институттың мәліметі бойынша, тамыз айындағы көрсеткіш нөлдік динамиканы болжаған Reuters сауалнамасына қатысқан талдаушылардың консенсусымен шілдедегі -14,7 тармақтан -12,3 тармаққа дейін көтерілді.
- TSMC Еуропадағы алғашқы кәсіпорынға 3,5 миллиард еуро салуға ниетті. Тайвань компаниясының зауыты Дрезденде пайда болады және континенттегі ең үлкен микрочип алаңы болуы мүмкін. Германия үкіметі бұл жобаға 5 миллиард еуроға дейін инвестиция салады. Бұған дейін Intel Магдебургтегі екі зауытының құрылысына 30 миллиард еуродан астам инвестиция салғанын жариялаған болатын.



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Siemens. Жоғары жетістіктер –күшті перспективалар

Күшті бизнес профилін сақтау және болашақ қаржы жылына арналған оң болжамдар
Siemens акцияларының инвесторлар үшін тартымдылығын қамтамасыз етеді



Инвестициялық
шолу №277
2023 жылдың 25 тамызы
ffin.global

Сатып алудың себептері:

- Күшті ұзақ мерзімді позицияларды сақтай отырып, тоқсандық нәтижелер.** Өткен тоқсандағы Siemens жетістіктерінің ішінен теміржол инфрақұрылымы мен қызметтерін дамыту есебінен мобильді бөлімшенің кірісі 12% - ға артқан кезде сату-дың жалпы көлемінің 10% - ға өскенін атап өтеміз. Сондай-ақ, артықшылықтардың қатарында бос ақша ағынының 709 миллион еуроға дейін өсуі бар. Сонымен қатар, сатылымның жалпы өсуі, түзетілген пайда мен маржа консенсустан сәл төмен болды, ал денсаулық сақтау сегменті сату көлемінің төмендеуін тіркеді. Тұтастай алғанда, кейбір сәтсіздіктерге қарамастан, корпорация үшінші қаржылық тоқсанда күшті органикалық өсуді, кірістіліктің жоғарылауын және бос ақша ағынының айтарлықтай жақсаруын көрсете алды.
- Менеджменттің оптимистік болжамдары.** Siemens басшылығы алдағы тоқсандарда цифрлық сегментте сәтті нәтижелерді күтеді, соның ішінде Electronic Design Automation (EDA) жасайтын бағдарламалық жасақтамадан түсетін кірістің өсуін қалпына келтіру. Бұл өсім даму сатысында компанияда бар клиенттік жобалардың үлкен көлемімен қамтамасыз етілетін болады. Менеджменттің есептеулері бойынша, осы бағыттағы бизнес жоғары қуат жүктемесінен, компоненттердің қол жетімділігін жақсартудан және таза бағалардың оң динамикасынан оң серпін алады, бұл рентабельділіктің артуына ықпал етеді. Компания сонымен қатар бағдарламалық жасақтамаға қызмет ретінде (SaaS) көшудің жалғасуын атап өтті, бұл қаржылық көрсеткіштерді одан әрі жақсартуға ықпал етеді. Digital Industries бөлімшесінің тапсырыстарының қысқаруына қарамастан, Siemens 2024 жылы 20 миллиард еуроға бағаланған жаңа тапсырыстармен жағдайды тез қалыпқа келтіруді жоспарлап отыр.

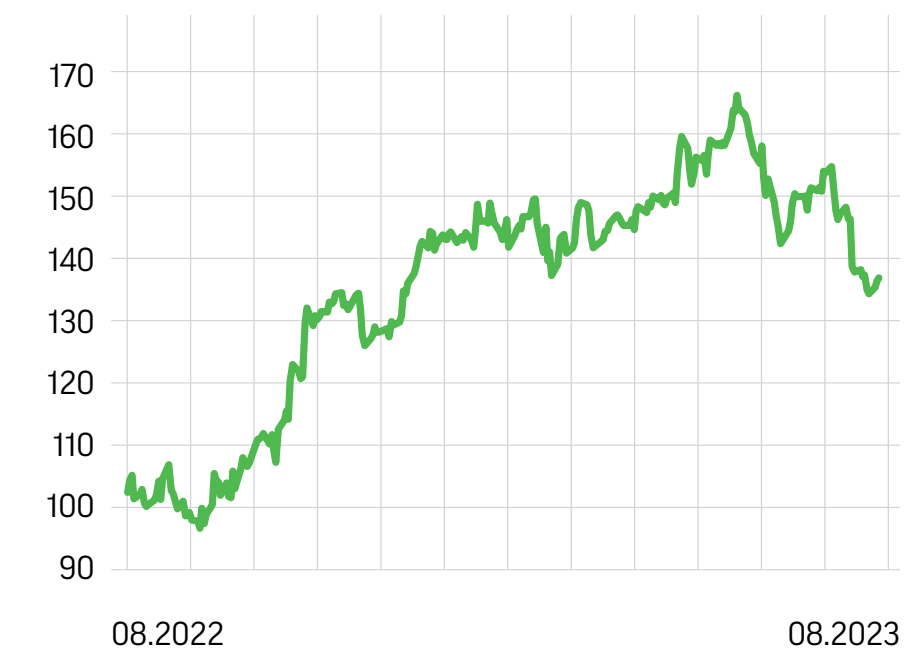
- Мықты ұзақ мерзімді бизнес профилі.** Автоматтандыру, бағдарламалық қамтамасыз ету, құрылыс технологиялары және қоғамдық көлік/ұтқырлыққа қатысты Siemens негізгі бизнесінің позициялары күшті болып қала береді. Осының арқасында компания жоғары нарықтық тартымдылықты және саланың орташа деңгейінен жоғары органикалық өсу әлеуетін сақтайды. Корпорация топ ішіндегі синергияны сақтай отырып, өз бөлімшелеріне көбірек еркіндік беретін портфельдік стратегиясын жүзеге асырды, сонымен қатар өз бизнесін экологиялық, әлеуметтік және басқару стандарттарына (ESG) сәй-



Орта мерзімдік идея

Siemens AG.	
Тикер на Xetra	SIE
Ағымдағы бағасы	62,94 евро
Мақсатты бағасы	71 евро
Өсім әлеуеті	12,8%

Акцияларының динамикасы SIE



S&P Global Ratings Freedom Holding Corp. және оның еншілес компанияларының есебін растады

S&P Global Ratings халықаралық агенттігі Freedom Holding Corp. ұзақ мерзімді несиелік рейтингін «B –» деңгейінде, «Фридом Финанс» АҚ, Freedom Finance Europe Ltd., Finance Global PLC және «Қазақстан Фридом Финанс Банкі» АҚ ұзақ мерзімді және қысқа мерзімді кредиттік рейтингтерін, "B/B" деңгейінде растады. «Фридом Финанс» АҚ және «Қазақстан Фридом Финанс Банкі» АҚ рейтингтері ұлттық шкала бойынша «kzBB+» деңгейінде расталды.

«Біздің Freedom тобының «B» деңгейіндегі несиелік портфелін бағалауымыз, бір жағынан, оның бизнесі дамып, пайда тауып отырған, диверсификациясы өсіп жатқан, қаржылық қызмет көрсететін ұйым ретінде оның мықты жақтарын көрсетеді, ал екінші жағынан – ол жұмыс істейтін нарықтармен байланысты және ұйымдық құрылымының компанияға тән жоғары тәуекелдерін көрсетеді. Ұзақ уақыт бойы біз Freedom – бұл күрделі құрылымы бар және тәуекелді қабылдауға жоғары дайындығы бар топ деп санаймыз, бұл оның өткен жылдардағы бизнесінің қарқынды өсуімен және осы үрдісті, соның ішінде активтерді сатып алу арқылы жалғастыру ниетімен расталады», – деп атап өтті S&P Global Ratings ресми хабарламасында.

Рейтингтердің сақталуына қарамастан, олар ықтимал қайта қарау тізіміне – CreditWatch енгізілген. Бұл, егер құқықтық және комплаенс-тәуекелдер күрт күшейсе немесе нарық қатысушыларының жағымсыз көңіл-күйлері топтың бизнесіне теріс әсер етсе, алдағы 90 күнде агенттік аталған ұйымдардың рейтингін төмендетуі мүмкін деген тәуекелді көрсетеді. Бұл ретте S&P Global Ratings, егер аталған тәуекелдерді шектеулі деп танитын болса, рейтингтерді растауға және оларды CreditWatch тізімінен шығаруға дайын.

Естеріңізге сала кетейік, бұған дейін Hindenburg Research қысқа сатылым компаниясы Freedom Holding Corp. туралы есебін жариялаған болатын. Материал, шын мәнінде, холдингтің беделіне нұқсан келтіру және халықаралық қаржы нарығындағы FRHC акцияларының жағдайына теріс әсер ету мақсатында сенімсіз анонимді көздерден, жалған ақпараттан, расталмаған қорытындылардан және алыпсатарлықтардан алынған мәлімдемелер жиынтығы болып табылады.

Бұл ретте холдинг бизнестің беріктігін, команданың кәсібилігін, сондай-ақ өз клиенттерінің, акционерлерінің және серіктестерінің сенімін көрсетті. Нәтижесінде, бүгінгі таңда S&P Global тобына кіретін жетекші халықаралық S&P Global Ratings агенттігі қараған Freedom Holding Corp. және оның еншілес компанияларының рейтингтері өзгеріссіз қалды. Холдингтің 2023 жылғы фискалдық есебі «Үлкен төрттікке» кіретін Deloitte тәуелсіз аудиторлық компаниясының тексеруінен өтті. Құжатпен АҚШ-тың Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссиясының (SEC) сайтында танысуға болады.



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

ffin.global



Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №277

2023 жылдың 25 тамызы

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 профиліңізге 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.