

№281 2023 жылдың 20 қазаны

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

Күн тәртібінде Таяу Шығыс

Таяу Шығыстағы әскери қақтығыстың күшеюі қорғаныс құралдарына деген сұранысты күшейтті және инвесторлардың капиталын бөлуге айтарлықтай әсер етеді

Қазақстан

Дәстүрге адалдық

Өзбекстан

Сатып алушылар қайтадан көбеюде

Ресей

Тағы да беткейде

Германия

Тәуекелге баратын уақыт емес



Мазмұны



АҚШ қор нарығы. Күн тәртібінде Таяу Шығыс	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте	4
Ең басты мәселе. Фармацевтикалық революция: сиқырлы таблеткалар - нақты табыс	5
Өзекті трендтер. 17 қазанға сенімді басқаруға шолу	6
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар	7
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында	8
Инвестициялық идея. Starbucks: кофе ғана емес	11
Опциялық идея. CREDIT PUT SPREAD ON DG	13
Венчурлық инвестицияға шолу	14
IPO Waystar Holding Corp. Медицинаға арналған әмбебап бағдарламалық жасақтама	15
Қазақстан нарығы. Дәстүрге адалдық	16
Ресей нарығы. Тағы да беткейде	18
Өзбекстан нарығы. Сатып алушылар қайтадан көбеюде	22
Неміс нарығы. Тәуекелге баратын уақыт емес	24
Орма мерзімдік идея. BMW: үстемдік бағамын жалғастыру	26
Freedom Holding Corp. жаңалықтары	27
Байланыс	28

Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global

АҚШ қор нарығы

Күн тәртібінде Таяу Шығыс

ХАМАС содырларының Израильге жасаған шабуылы және еврей мемлекетінің әскери жауабы қорғаныс құралдарына (АҚШ мемлекеттік облигациялары, алтын) сұранысты арттырды. Жағдайдың дамуы хеджирлеуші және тәуекелді активтер арасындағы инвесторлар қаражатының аллокациясына айтарлықтай әсер етуі мүмкін



Жаңалықтар бір жолмен

- 04.10.2023** 30 жастағы трежеристің кірістілігі 2007 жылдан бері алғаш рет 5% - дан асты
- 06.10.2023** Тамыз айында АҚШ-тағы тұтынушылық несиелеу көлемі \$15,6 миллиард долларға дейін төмендеді, бұл 2020 жылдың мамырынан бергі ең терең құлдырауды көрсетті
- 12.10.2023** 6 қазанға дейінгі аптада Штаттарда мұнай өндіру тәулігіне 13,2 миллион баррель деңгейінде тарихи рекорд орнатты
- 12.10.2023** Қыркүйек айында АҚШ-тағы тұтынушылық инфляция тамыздағы 0,6% а/а 0,4% а/а дейін баяулады

17.10.2023 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	0,46%	-2,68%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0,16%	-1,49%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,77%	-2,73%
UUP	Доллар	0,64%	1,73%
FXE	Евро	-0,72%	-1,39%
XLF	Қаржы секторы	0,51%	-4,65%
XLE	Энергетикалық сектор	4,50%	-2,63%
XLI	Өнеркәсіп секторы	0,96%	-3,10%
XLK	Технологиялық сектор	0,24%	-0,16%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	3,58%	-8,68%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	0,14%	-1,51%
SLV	Күміс	5,32%	-1,56%
GLD	Алтын	5,38%	0,27%
UNG	Газ	-3,10%	10,13%
USO	Мұнай	6,51%	-2,83%
VXX	Қорқыныш индексі	7,11%	22,44%
EWJ	Жапония	0,34%	-5,41%
EWU	Ұлыбритания	0,60%	-2,52%
EWG	Германия	-1,57%	-6,04%
EWQ	Франция	-2,09%	-6,57%
EWI	Италия	-0,13%	-4,81%
GREK	Греция	1,88%	-7,53%
EEM	БРИК елдері	0,08%	-3,25%
EWZ	Бразилия	3,00%	-6,29%
RTSI	Ресей	4,76%	0,48%
INDA	Үндістан	-0,27%	-1,46%
FXI	Қытай	0,95%	-2,58%

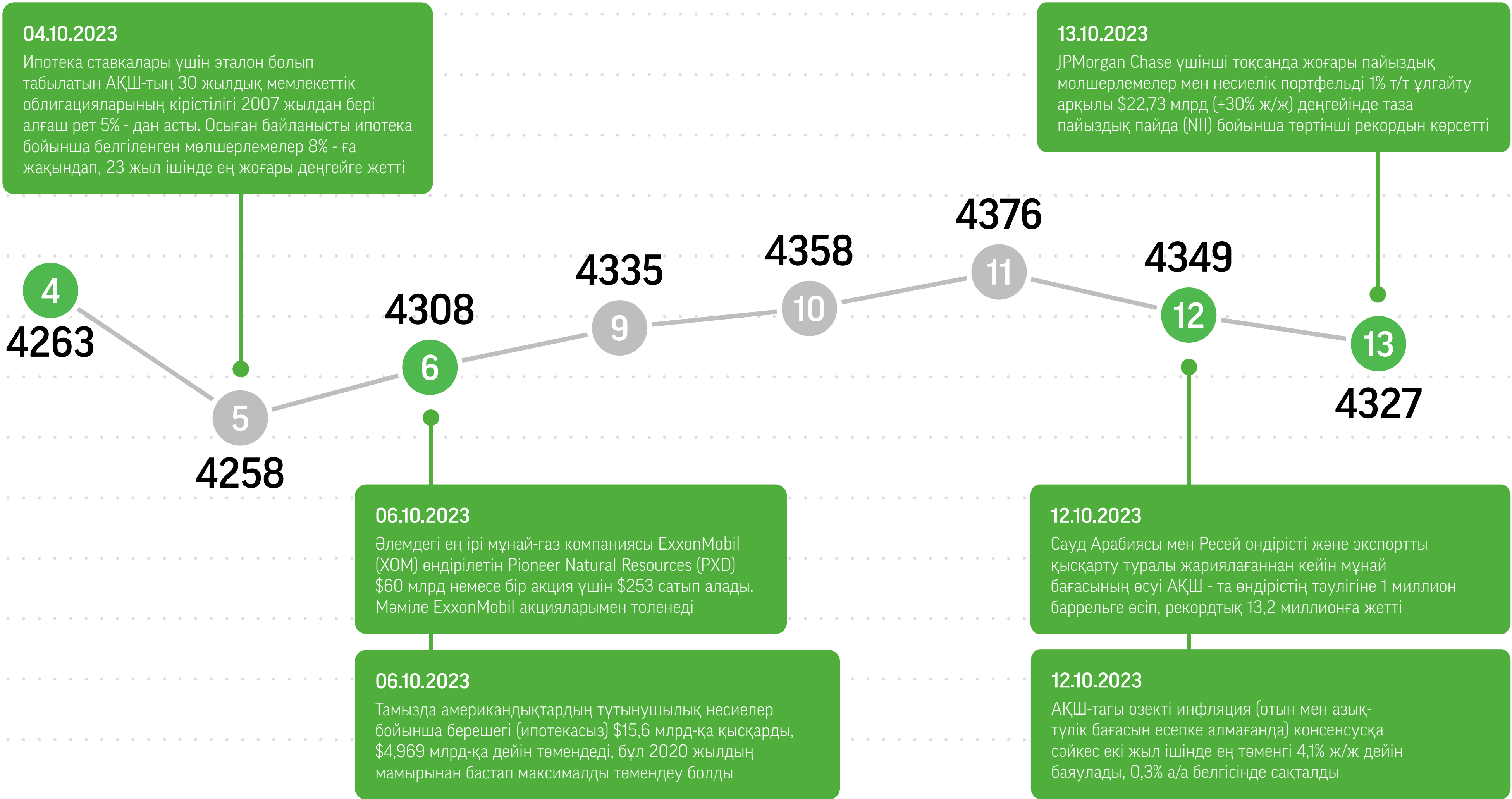


Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (04.10.2023 – 13.10.2023)



Ең басты мәселе

Фармацевтикалық революция: сиқырлы таблеткалар - нақты табыс

Қыркүйек айының басында даниялық инсулин өндірушісі Novo Nordisk (NVO) капиталдандыруы Данияның ЖІӨ-нен асып түсті, ол ХВҚ-ның бағалауы бойынша \$405 миллиард доллардан сәл асуы керек еді. Бұл қалай мүмкін болды? Жауап компанияның қызмет саласында, сондай-ақ жаңа әдістермен шешілетін семіздік проблемасымен күресте заманауи медицинаның жетістіктерінде жатыр. Novo Nordisk өзі жасаған Wegovy және Ozempic препараттарын сатқан бірінші жыл емес, ақырында оның нәтижелері басқару нұсқауларынан асып түсті. Жақында мұндай жағдайға мүлдем басқа саланың өкілі – NVIDIA келді, оның тапсырыстары алдағы 12 айға жоспарланған.

Novo Nordisk екінші тоқсанда 20 жылда алғаш рет кірісті 30% - дан астамға арттырды. Өсудің негізгі драйверлері салмақ жоғалтуға ықпал ететін қант диабетіне қарсы дәрі-дәрмектерді сату болды. Bloomberg-ке берген сұхбатында Novo Nordisk қаржы директоры жыл басында компания басшылығында ешкім өз препараттарына деген сұранысты күтпегенін және ол өндіріс тізбегінде ескерілмегенін мойындады. Осыған байланысты өнімді жеткізуде қиындықтар туындады. Novo Nordisk препараттарының танымалдығы, ең алдымен, олардың үлкен нарыққа ие болуымен түсіндіріледі: тек АҚШ-та он тұрғынның төртеуі семіздікке шалдыққан. Сонымен қатар, тамыз айында Novo Nordisk дәрі-дәрмектерін ұзақ мерзімді перспективада қабылдау жүрек ауруының қаупін 20% төмендететінін дәлелдеген зерттеу шықты. Екі өнім де Medicare қамтуына кіреді деп күтілуде. Егер осы сәтте оларға деген сұранысты консервативті түрде бағалайтын болсақ, Medicare шеңберінде семіздікке қарсы бағдарламаның 10% іске асыру мемлекетке \$27 млрд шығын әкеледі. 2030 жылы біз семіздікке қарсы дәрі-дәрмектердің әлемдік нарығының көлемін шамамен \$90 млрд болжаймыз. Goldman Sachs (\$100 млрд). Егер осы сәтте оларға деген сұранысты консервативті түрде бағаласаңыз, Medicare шеңберінде

семіздікке қарсы бағдарламаның 10% жүзеге асыру мемлекетке \$27 млрд қымбатқа түседі. 2030 жылы біз оның көлемін \$90 болжап отырмыз. Бұл Morgan Stanley бағдарынан сәл жоғары (\$77 млрд) және Goldman Sachs гайденсінен (\$100 млрд) сәл төмен. Ағымдағы бағалаулар осы нарықтың бірнеше жылдық көкжиекте өсу әлеуеті 100% - дан асатынына кепілдік береді. Бұл әлеуетті іске асыру семіздікті емдеу үшін Novo Nordisk FDA-дан Wegovy рұқсатын алудан басталды. Алда Eli Lilly-ден (LLY) Mounjaro растауы бар. 40 – қа жуық фармацевтикалық компаниялар өздерінің семіздікке қарсы препараттарын әзірлеуде, бірақ бұл Novo Nordisk-тің осы бағыттағы ең үлкен бәсекелесі – Eli Lilly. Екі компания да нарықтың қалған бөлігіне жоғары сыйлықақымен саудаласады, бірақ инвесторлардың олардың болашағы туралы үміттері орынды.

Қазір Novo Nordisk баға ұсыныстары жаңа тарихи максимумнан асып түседі және оның бәсекелестері де артта қалмайды. Әрине, NVO және LLY қағаздарының жоғары құны белгілі бір алаңдаушылық туғызады, дегенмен, NVIDIA кейсіндегідей, тұтынушылардың өз өнімдерін тұтынуға деген ұмтылысы ұсыныстан бірнеше есе көп. Адамдар күрделі мәселелердің қарапайым шешімдерін іздеуге бейім. Сізді сымбатты ететін «сиқырлы» таблеткадан оңай не болуы мүмкін? Менің ойымша, Novo Nordisk пен Eli Lilly-дің қымбаттығына қарамастан, олардың акциялары бүкіл фармацевтика саласында ең перспективалы болып табылады. 2030 жылы осы эмитенттердің бірін капиталдандыру \$1 трлн межесін еңсере алатынын жоққа шығармаймын.

Күтеміз

- **4230-4500 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы**

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global

Маңызды жаңалықтар

4 қазандағы сауда-саттықта АҚШ-тың отыз жылдық мемлекеттік облигацияларының кірістілігі 5% - дан асып, 16 жылдағы ең жоғары мәндерге жетті. "Отыз жылдық" кірістер Штаттардағы ипотека құнына айтарлықтай әсер етеді. Тиісті несиелер бойынша белгіленген пайыздық мөлшерлемелер 30 жыл ішінде 23 жыл ішінде ең жоғары деңгейге жетті.

Тамыз айында американдықтардың тұтынушылық несиелер бойынша берешек көлемі (ипотеканы есептемегенде) \$15,6 млрд-қа қысқарды, \$4 969 млрд-қа дейін төмендеді. Қарыз алушылардың белсенділігі жоғары мөлшерлемелермен және банктер тарапынан талаптарды қатаңдатумен шектеледі.

12 қазанда жарияланған деректер Штаттардағы мұнай өндірісінің тәулігіне 13,2 миллион баррельге дейін өскенін көрсетті, бұл тарихи рекорд. Екі айдың ішінде өндіріс тәулігіне 1 миллион баррельге өсті, дегенмен бұрғылау белсенділігі төмен деңгейде қалып отыр. Мұнай кен орындарындағы белсенді бұрғылау қондырғыларының саны жыл басынан бері 19% - ға қысқарды.

Қыркүйек айында АҚШ-тағы жанармай мен азық-түлік бағасын шегергендегі негізгі тұтынушылық инфляция 0,3% а/а деңгейінде қалып, тамыздағы 4,3% ж/ж салыстырғанда 4,1% ж/ж дейін баяулады. Екі көрсеткіш те консенсус деңгейінде шықты.



Өзекті трендтер

17 қазандағы сенімді басқаруға шолу

Жаһандық суреттеме

Қазан айының басынан бастап S&P 500 қыркүйек айының қорытындысы бойынша 4,9% - ға төмендегеннен кейін 0,9% - ға өсті, Nasdaq 100 1,9% - ға өсті, Dow Jones 0,5% - ға өсті. АҚШ қор нарығы екінші күз айын трейдерістің кірістілігінің артуына байланысты бастады. Күшті макродеректер мен ФРЖ Басқарушылар кеңесінің мүшесі Мишель Бакманның пайыздық мөлшерлеменің тағы бір көтерілуінің пайдасына берген түсініктемесі инвесторлардың көңіл-күйін тұрақтандыруға ықпал еткен жоқ. Сонымен қатар, еңбек нарығындағы одан әрі қалыпқа келу белгілерімен бірге жалақының өсуінің баяулауы қазан айының бірінші аптасының соңында оптимизмнің өсуіне себеп болды. Бұл көңіл-күй ХАМАС Израильге шабуыл жасағаннан кейін тәуекелсіз активтерге сұраныстың артуынан туындаған онжылдық қазынашылық кірістіліктің төмендеуі аясында айдың ортасына дейін сақталды. Қолдау факторы бірқатар ФРЖ шенеуніктерінің салыстырмалы түрде «көгершін» риторикасы болды. Реттеуші басшылығының өкілдері ставканың қосымша өсуі қажет болмауы мүмкін деп болжады, өйткені АҚШ мемлекеттік облигацияларының кірістілігінің өсуі қаржылық жағдайлардың қатаңдауын білдіреді. Дегенмен, қазан айының ортасына қарай американдық қор нарықтары ФРЖ ставкаларды ұзақ уақыт бойы жоғары деңгейде ұстайды деген алаңдаушылықты арттырған аралас инфляция деректеріне байланысты өз орнын ала алмады. Теріс реакцияны инфляциялық күтулердің артуы және геосаяси тәуекелдердің шиеленісуі де тудырды.

Нарық қатысушыларының назары үшінші тоқсандағы корпоративтік Есептіліктің бастапқы маусымына бағытталған. 13 қазандағы жағдай бойынша компанияның рейтингі S&P 500 индексінен 32 компанияны құрады. Акцияға шаққандағы өсім мен пайда 18,2% ж/ж құрады, ал тұтынушылардың сұранысы 10,1% құрады. Акцияға шаққандағы пайда есеп берген компаниялардың 82% болжамнан асып түсті, орташа үлесі бес және он жыл ішінде сәйкесінше 77% және 74%.

Ең ірі ойыншылар тізіміне енгізілмеген алдағы екі жылда Exxon Mobil (XOM), T-Mobile US (TRYS), Microsoft (MSFT), Alphabet (GOOG), Philip Morris (PM), Amazon (AMZN) компаниялары ұсынылады.

Макроэкономикалық статистика

Қыркүйек айында еңбек нарығы қалыпқа келе бастады: жұмыссыздық 3,8% - ға дейін өсті (консенсус: 3,7%). Сонымен қатар, жаңа жұмыс орындарының саны жоғары болып қалуда (+336 мың). Қор нарығындағы шиеленіс әлі де инфляция динамикасын тудырады. Қыркүйек айындағы базалық көрсеткіш 4,1% болжам деңгейінде болды, ал жалпы көрсеткіш 3,6% консенсуспен 3,7% құрады. Өндірушілер бағасының индексі 0,3% м/м деңгейінде орташа күтулер кезінде 0,5% а/а өсті.

Келесі екі аптада сауда-саттыққа қатысушылар үшін ең маңызды басылымдар тұрғын үй нарығы туралы есептер, үшінші тоқсандағы ЖІӨ бағасы, сондай-ақ жеке шығындар мен кірістер туралы мәліметтер болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

11 қазанда жарияланған ФРЖ-ның «минуттары» тосынсыйлар әкелмеді. Қыркүйек отырысында реттеуші басшылығының өкілдері одан әрі қадамдар туралы келіспеді, бірақ инфляция 2% мақсатты деңгейге оралғанға дейін шектеулі ЖКП-ны сақтау қажеттілігі туралы жалпы ұстанымын сақтап қалды. Қазан айының екінші онкүндігінде берілген кейбір ФРЖ басқарушыларының түсініктемелерінде «көгершін» риторикасы байқалды: ставканың қосымша өсуінің әсері АҚШ мемлекеттік облигацияларының кірістілігінің байқалған өсуін қамтамасыз етуі мүмкін деген болжамдар айтылды, сондықтан DKP параметрлерін қайта қарау қажет болмауы мүмкін.



Техникалық сипаттама

Қыркүйек айының аяғы мен қазан айының басында S&P 500 өсу арнасының төменгі шекарасын бұзып, оның астына түсуге тырысты. Ағымдағы айдың екінші онкүндігінде кең нарық индексі көтеріліп келе жатқан арнаға оралды және 200 күндік жылжымалы орташа деңгейден секіре алды. Қазан айының басында эталонға жергілікті қолдау оның RSI осцилляторы арқылы жергілікті қайта сатылуымен қамтамасыз етілді. Егер S&P 500 қазіргі деңгейлерде бекітіле алса, бұл қазіргі уақытта ықтимал сценарий сияқты көрінсе, индекс 4400 және 4500 пункттердегі ең жақын қарсылықтарға қарай жоғары қозғалысты дамыта алады.



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



Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



Тикер	Компания атауы	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Нұсқаулық
SBUX	STARBUCKS CORPORATION	Гостиницы, рестораны и досуг	107 267	2023-10-13	94	110	2024-10-12	17%	Сатып алу
KHC	THE KRAFT HEINZ COMPANY	Азық-түлік	38 790	2023-09-29	32	44	2024-09-28	39%	Сатып алу
FTNT	FORTINET, INC.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	46 445	2023-09-15	59	75	2024-09-14	27%	Сатып алу
GOOGL	ALPHABET INC.	Интерактивті медиа және қызметтер	1 640 233	2023-09-01	139	151	2024-08-31	9%	Ұстаңыз
BIDU	BAIDU	Ақпараттық технологиялар	35 225	2023-08-18	125	180	2024-08-17	44%	Сатып алу
AMT	AMERICAN TOWER CORP.	Коммерциялық жылжымайтын мүлік	78 864	2023-08-04	169	224	2024-08-03	32%	Сатып алу
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологиялар	38 804	2023-07-24	268	339	2024-07-23	27%	Сатып алу
AMD	ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	172 004	2023-08-01	106	145	2024-07-31	36%	Сатып алу
LTHM	LIVENT CORP.	Химия өнеркәсібі	3 283	2023-05-15	18	33	2024-05-14	81%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP INC.	Авиа желілер	7 801	2023-10-03	12	20	2024-10-02	68%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Тұтыну товарларымен сауда-саттық	24 926	2023-06-01	114	152	2024-05-31	34%	Сатып алу
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	1 712	2023-08-18	8	10	2024-08-17	19%	Сатып алу
T	AT&T INC.	Сатып алу	103 017	2023-07-26	14	16	2024-07-25	11%	Ұстаңыз
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	63 929	2023-08-18	112	134	2024-08-17	19%	Сатып алу
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1 360 010	2023-08-03	133	170	2024-08-02	28%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	1 226	2023-08-18	4	11	2024-08-17	166%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	12 914	2023-07-25	58	82	2024-07-24	42%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	19 696	2023-08-18	86	109	2024-08-17	27%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	144 554	2023-08-18	93	115	2024-08-17	23%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	24 225	2023-08-18	28	38	2024-08-17	34%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарын өндіру	2 591	2023-08-03	12	28	2024-08-02	135%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	1 842	2023-08-18	5	8	2024-08-17	51%	Сатып алу
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	13 105	2023-08-18	95	115	2024-08-17	21%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	2 648	2023-08-18	5	11	2024-08-17	128%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және тікелей жеке сауда	712	2023-08-18	2	5	2024-08-17	191%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	123 329	2023-08-02	111	135	2024-08-01	22%	Сатып алу

Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

DISH Network Corp компаниялары үшін. (DISH), Farfetch Ltd (FTCH), Live Nation Entertainment (LYV) және peloton Interactive (PTON) мақсатты баға ретінде FactSet консенсусы ұсынылған.
Mirati Therapeutics (MRTX) өсу әлеуетін іске асыруға байланысты алынып тасталды.

Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



3 қазанда **Intel (INTC)** 2024 жылдың 1 қаңтарынан бастап кірістері DCAI және NEX сегменттеріне кіретін Programmable Solutions Group (PSG) бөлімшесін жеке компанияға бөлуді жоспарлап отырғанын мәлімдеді. PSG FPGA және жартылай өткізгіштердің басқа бағдарламаланатын түрлерін жасаумен айналысады. Жыл-екі компанияның филиалынан кейін Intel стратегиялық инвесторды PSG-ге тартуға және IPO-ны өткізуге ниетті. Жаңа компания сегментте өзінің индустриялық қатысуын кеңейтуді жоспарлап отыр және Intel foundry қызметтерін пайдалануды жалғастырады. PSG мақсатты ұзақ мерзімді операциялық моделінің егжей-тегжейлері келесі жылдың басында ұсынылады. Қазіргі уақытта менеджмент Жалпы маржаны 65% - дан жоғары және операциялық маржаны шамамен 35% - ға бағыттайды. Соңғы 12 айдың қорытындысы бойынша PSG кірісі шамамен \$2,9 млрд құрады. 2023 жылы FPGA нарығының көлемі шамамен \$ 8 млрд құрауы мүмкін, ал 2027 жылға қарай \$11,5 млрд жетуі мүмкін.

Тұтастай алғанда, бұл Intel үшін жағымды жаңалық, өйткені spin-off арқылы ол 2022 жылы Mobileye-мен жасалған сияқты Бизнестің акционерлік құнын арттыра алады. Естеріңізге сала кетейік, 2015 жылы Intel сол кездегі нарық көшбасшыларының бірі Altera компаниясын \$16,7 миллиард долларға сатып алды. Intel өз технологиялары мен шешімдерін Altera-мен біріктіруге белсенді тырысты, бірақ айтарлықтай жетістіктерге қол жеткізілген жоқ. 2022 жылы AMD FPGA сегментінің тағы бір көшбасшысы Xilinx сатып алды. Xilinx-тің бастапқы бағасы \$35 миллиард долларды құрады және мәміле бағасын төлеу AMD акциялары түрінде болды, кейінірек сатушы компанияның акцияларының өсуіне байланысты мәміленің соңғы бағасы \$49 миллиард долларға дейін өсті. Қазіргі уақытта AMD бұл сегментте Intel-ге қарағанда айтарлықтай жоғары нәтижелерге қол жеткізді және FPGA нарығының шамамен 60% бақылайды, ал жетекші бәсекелес 40% құрайды. FPGA нарықтың үлкен сегменті емес, бірақ жақсы өсу қарқынын соның ішінде AI-ге деген қызығушылықты көрсетеді. 2022 жылы Xilinx бағалауының жоғары деңгейлері, жартылай өткізгіштер саласындағы бум, сондай-ақ Intel компаниясының foundry-бизнесті дамытудағы жалпы корпоративтік қиындықтары PSG бизнесін ерекше атап өтуге жақсы себеп болды. Қазіргі жағдайда бұл дұрыс шешім болып көрінеді, бірақ жаңа Altera-ның жетістіктері туралы алаңдаушылық бар, өйткені операциялық маржаның 35% 2015-2016 жылдарға сәйкес келетіндіктен әсерлі көрінбейді. Жоспарларды Intel-дің foundry бизнесі үшін жаңа клиенттерді табудың тағы бір әрекеті деп санауға болады, бірақ бұл пікір нарықта өте танымал емес.



Әлемдегі ең ірі мұнай-газ корпорациясы **ExxonMobil (XOM)** 6 қазанда АҚШ-тың ірі өндіруші компаниясы Pioneer Natural Resources (PXD) сатып алу туралы келісімге келгенін жариялады.

Мәміле ақшалай емес және XOM акцияларымен төленеді. Мәміле 2023 жылдың 5 қазанында ExxonMobil Сауда-саттықты жабуға арналған баға белгілеу деңгейіне негізделген Pioneer Natural Resources бір үлестік қағазы үшін 5 59,5 млрд немесе 2 253 құрайды. Келісім шарттары бойынша Pioneer акционерлері мәміле жабылған кезде әрбір pxh акциясы үшін 2,3234 ExxonMobil акциясын алады. Оның жалпы құны, оның ішінде таза қарыз шамамен болады \$64,5 млрд. бұл сатып алуды төлеу үшін XOM шамамен 540 миллион меншікті акцияны шығаруы керек (орналастырылған ағымдағы санның 14%). Компаниялар мәмілені 2024 жылдың бірінші жартыжылдығында аяқтайды деп күтеді.

Pioneer Natural Resources Company шикі мұнай мен табиғи газды барлаумен, игерумен, тақтатас өндірумен, сондай-ақ осы өнімді сатумен айналысады. Компания 1997 жылы құрылды, оның штаб-пәтері Техас штатының Ирвинг қаласында орналасқан. Компания кірісінің 100% АҚШ-та қалыптасады. Компанияның негізгі тау-кен активтері Permian бассейнінде шоғырланған. 2023 жылдың бірінші жартыжылдығында ол өндіру көлемін 8,6% - ға, тәулігіне 695,6 мың баррель мұнай баламасына (ТБНЭС) дейін ұлғайтты, бұл ExxonMobil өндірісінің 19% - на тең. Өндіріс көлемі бойынша компания АҚШ-та сектордың топ-10 ойыншыларының арасында алтыншы орында тұр, олардың жалпы өндіру көлемі мұнай басым.

Шифер активтерін сатып алу ExxonMobil-ге инвестициялық циклді қысқа өндіріс көлемін ұлғайтуға мүмкіндік береді. 2027 жылға қарай XOM қысқа циклді тау-кен үлесін жалпы көрсеткіштің 40% - дан астамына дейін арттыруды жоспарлап отыр, бұл көмірсутектерге сұраныс пен бағаның өзгеруіне тезірек жауап беруге мүмкіндік береді.

Сатып алу қарсаңында хом акцияларының бағасы мен pxh қағаздарын бағалау біздің компаниялардың акцияларына бағытталған деңгейде, сондықтан біз мәмілені бейтарап бағалаймыз.



9 қазанда FDA **Alnylam Pharmaceuticals (ALNY)** sNDA компаниясының ATTR-амилоидозбен (ATTR-CM) байланысты кардиомиопатиясы (cardiomyopathy, CM) бар емделушілерге ONPATTRO (patisiran) тағайындау көрсеткіштерін кеңейту туралы өтінішін қабылдамады.

Өтінімнің негізі ретінде Alnylam алты минуттық жаяу жүру сынағында (6-Minute Walk Test, 6-MWT) статистикалық маңызды жақсартуды, сондай-ақ Kansas City cardiomyopathy Questionnaire Overall



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

Summary сауалнамасының деректері негізінде өмір сүру сапасын жақсартуды көрсететін Apollo-B (NCT03997383) зерттеуінің нәтижелерін ұсынды (kccq-os). APOLLO-B зерттеуіндегі бастапқы соңғы нүктелерге сәтті қол жеткізгеніне және жақында Cardiovascular and Renal Drugs Advisory Committee оң қорытындысына қарамастан, FDA сарапшылары терапияның клиникалық маңыздылығы туралы дәлелдердің жеткіліксіздігі туралы қорытындыға келді.

Өнеркәсіп үшін күтпеген жағымсыз шешім препараттың қауіпсіздік профиліне, зерттеу сапасына немесе өндіріс аспектілеріне байланысты емес. Инвесторларға арналған Корпоративтік қоңырау кезінде Alnylam басшылығы тиімділіктің бастапқы соңғы нүктесін (6-MWT) таңдау FDA нұсқауларына толық сәйкес келетінін, сондай-ақ зерттеуді жоспарлау кезеңінде консультациялар барысында реттеушімен талқыланығанын атап өтті. Компания attr-СМ пациенттерін емдеу үшін ONPATTRO (patisiran) қосымша зерттеуін тоқтататынын жариялады. FDA қабылдаған шешім ATTR-амилоидозға байланысты полиневропатияны емдеуге арналған препараттың коммерциялық қолжетімділігіне әсер етпейді. Осы көрсеткіш бойынша ONPATTRO АҚШ, Канада, Еуропалық Одақ, Швейцария, Бразилия және Жапонияда қолдануға рұқсат етілген.

Alnylam Pharmaceuticals ресурстарды HELIOS – B (III фаза, NCT04153149) зерттеуінің бөлігі ретінде attr-СМ бар емделушілерде тиімділігі мен қауіпсіздігі зерттелетін шағын интерференциялық ринонуклеин қышқылдары (small interfering ribonucleic acid, siRNA) класындағы препарат AMVUTTRA (vutrisiran) әзірлеуге бағыттайды. APOLLO-B-ден айырмашылығы, үш айда бір рет астына енгізілетін vutrisiran емдік құндылығы плацебомен салыстырғанда жалпы өлім-жітім мен ауруханаға жатқызу жиілігінің айырмашылықтары негізінде бағаланады. Helios-B зерттеуіне APOLLO-B сатысындағы сынақ қатысушыларының санымен салыстырғанда ATTR-СМ диагнозы қойылған пациенттердің саны екі есе көп болды, сонымен қатар Helios-B-дегі бақылау ұзақтығы 30 айдан 36 айға дейін болады, бұл терапияның тиімділігі мен қауіпсіздік профилін толық сипаттауға мүмкіндік береді.

Top line Helios-B зерттеуінің нәтижелері 2024 жылдың басында жарияланады. Айта кету керек, AMVUTTRA (vutrisiran) attr-амилоидозы бар науқастарда полиневропатияны емдеу үшін FDA мақұлдаған екінші Alnylam препараты. ONPATTRO (patisiran) препаратына snda өтінімі бойынша FDA теріс шешімі, сондай-ақ amvuttra (vutrisiran) үлкен клиникалық әлеуеті аясында компания алдағы жылдары барлық негізгі нарықтарда ONPATTRO сатылымының төмендеуін және оны AMVUTTRA препаратымен біртіндеп каннибализациялауды күтуде.

2023 жылдың қазан айындағы жағдай бойынша ATTR-СМ пациенттерін емдеуге арналған жалғыз препараттар - 2019 жылдың мамырында FDA мақұлдауын алған Pfizer компаниясының VYNDAQEL (tafamidis meglumine) және VYNDAMAX (tafamidis).

Соңғы оқиғалардың Alnylam табысының ұзақ мерзімді динамикасына әсері шектеулі болады. Компания пациенттерді AMVUTTRA терапиясына қабылдауды жалғастырады. AMVUTTRA, ең тиімді препарат ретінде, бәсекелестермен салыстырғанда нарықтың едәуір үлесін ала алады және оны қолданыстағы Alnylam коммерциялық инфрақұрылымымен жеткілікті жылдам қарқынмен жасай алады. Біз ALNY-дің мақсатты бағасын \$198 долларға дейін реттейміз және «сатып алу» ұсынысын

сақтаймыз.



13 қазанда Ұлыбританияның Бәсекелестік және нарықтар басқармасы (СМА) **Microsoft корпорациясының (MSFT)** Activision Blizzard (ATVI) сатып алуын мақұлдады, бұл мәмілені сәтті жабу үшін соңғы кедергіні алып тастады. Еурокомиссия бәрі де осы сатып алуды қолдайтынын және мәміле құрылымын өзгерту бұл шешімге әсер етпейтінін растады. Жазда сот ісін жоғалтқан АҚШ Федералды сауда комиссиясы (FTC) әлі де мәмілені бұғаттауға тырыспайды және ішкі тергеуді жалғастыруда. Мүмкін, FTC бұл шешімге қарсы шығуға тырысуы мүмкін, бірақ бұл бастаманың сәтті болу мүмкіндігі аз. Майкрософт бүгін 18 қазанда (алдын-ала белгіленген мерзімнен бір апта бұрын) сатып алуды аяқтауға ниетті екенін мәлімдеді.

СМА сұранысы бойынша түзетілген мәміле құрылымы қазіргі Activision Blizzard ойындарын компьютерлер мен консольдерге, сондай-ақ компания келесі 15 жылда шығарған ойындарға (Еуропалық экономикалық аймақ елдерінде таратуды қоспағанда) Француз Ubisoft Entertainment пайдасына бұлтты тарату құқығын сатуды білдіреді. Бұл Ubisoft-ты бұрын Activision Blizzard өзі иеленген бұлтқа негізделген ойын қызметтері үшін негізгі мазмұн провайдеріне айналдырады. Бұл Microsoft үшін маңызды мәселе емес сияқты. Оның басымдығы ойын бағытын дамытудың стратегиялық мақсатына жету болып қала береді, ол кез-келген жағдайда қосымша шығындарды қажет етеді. Бірқатар инсайдерлердің айтуынша, Microsoft бұрын Game Pass жазылымына ойындарды қосу үшін үлкен соманы төлеген. Сонымен, GTA V үшін компания айына шамамен \$12-15 млн берді, ал Mortal Kombat 1 үшін \$250 млн сомасына біржолғы төлем жасады. Ойын индустриясы үшін Activision Blizzard ойындарының маңыздылығын ескере отырып, Microsoft бұлтқа негізделген ойын платформасында компания өнімдерінің болуын қамтамасыз ету үшін жылына шамамен \$300-600 миллион доллар жұмсауы керек. Ubisoft-пен жасалған мәміле Microsoft пен Activision Blizzard-тың басқа компаниялармен бұрын жасалған ұзақ мерзімді келісімдеріне әсер етпейді.

Мәміле мақұлданғаннан кейін Microsoft 2022 жылы Activision Blizzard (8 8,5 млрд) ескере отырып, Tencent-те \$30 млрд-тан астам және Sony-де \$25 млрд-тан асатын бейне ойындар мен консольдерден түсетін түсім көлемі бойынша нарық көшбасшыларына жақындауы мүмкін. 2024 күнтізбелік жылы ATVI бұлтты ойын құқықтарын сатудан түскен кірісті жоғалтуды ескере отырып, Microsoft корпорациясының кірісін \$8-8, 5 миллиард долларға (оның жиынтық нәтижесінің 3-4%) арттыруға мүмкіндік береді. Microsoft менеджменті түзетілген EPS-ке сіңірудің оң әсерін болжайды.

2024 қаржы жылында Microsoft корпорациясының бұл көрсеткіші шамамен \$0,2 болуы мүмкін деп есептейміз. Activision Blizzard-тың жалпы маржасы Microsoft-қа қарағанда бірнеше пайыздық тармаққа ғана жоғары және бизнес ауқымындағы айырмашылықты және бұлтты ойын құқықтарының



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

жоғалуын ескере отырып, әсер маңызды болмайды (бұрынғы бағалауларға +0,1–0,2 PP). Операциялық және таза пайда деңгейінде осындай жағдай байқалады. Дегенмен, біз компаниялардың бірігуінің синергетикалық әсерін ескермейміз: бизнестің басқа сегменттерінің кірісінің өсуін жеделдету, шоғырландыру шығындарын оңтайландыру және осы кезеңде бағалау қиын басқа факторлар. Біз бұл мәмілеге оң баға береміз және бұл Microsoft корпорациясына соңғы жылдары тоқырауға ұшыраған ойын индустриясына жаңа күштермен оралуға мүмкіндік береді деп күтеміз. Сонымен қатар, біз кейбір алаңдаушылықтарды сезінуді жалғастырамыз, әсіресе ойын индустриясындағы екі компанияның да проблемалық ерекшеліктеріне байланысты: шығарылатын ойындардың сапасын салыстырмалы түрде әлсіз бақылау және әрдайым коммерциялық / маркетингтік шешімдер бола бермейді. Біз MSFT акциялары бойынша «сатып алу» ұсынысын және мақсатты бағаны \$380 деңгейінде сақтаймыз.

JPMORGAN CHASE & CO.

13 қазанда АҚШ-та дәстүрлі түрде **JPMorgan Chase & Co ipi (JPM)** қаржы корпорациялары ашқан есеп беру маусымы басталды. Citigroup (C) және Wells Fargo (WFC). Бұл эмитенттердің үшінші тоқсандағы нәтижелері консенсустан асып түсті. Барлық үш банктің таза кірісі орта есеппен 34% ж/ж өсіп, \$22,5 миллиард долларға жетті, бұл шілдеден қыркүйекке дейінгі кезеңдер үшін тарихи рекорд орнатты. Сонымен қатар, корпорацияларды басқару несиесі шығындарының өсуін болжайды және капиталға қойылатын талаптардың артуының өз бизнесі үшін ең қолайлы салдары емес. Американың ең ірі банкі JPMorgan Chase төртінші рет таза пайыздық пайда (NII) рекордын орнатты. Бұл жолы көрсеткіш тұтынудың тұрақтылығы, бизнестің тұрақтылығы және кредиттік портфельді 1% т/т кеңейту есебінен \$22,73 млрд долларға жетіп, 30% ж/ж өсті. Сонымен қатар, JPM, оның аталған бәсекелестері сияқты, несиесі бойынша есептен шығарулар мен несиелік шығындар резервтерінің өсуінің күтілгеннен де қарқынды баяулауын тіркеді. Соңғы тренд алдыңғы тоқсандарда буферді белсенді түрде өсірген және макроэкономикалық болжамдарды жақсартқан басқа ірі банктерге де тән болуы мүмкін. JPMorgan қайта қараған негізгі сценарий орташа рецессияны емес, 2024 жылы өсуді жалғастыра отырып, АҚШ экономикасының «жұмсақ қонуын» қарастырады. Осы үміттерді ескере отырып, сондай-ақ кредиттердің неғұрлым орнықты көлемі мен сапасын ескере отырып, бұл корпорация менеджментіне NII жылдық болжамын \$87 млрд-тан \$88,5 млрд-қа дейін арттыруға мүмкіндік берді, бұл оның 32% ж/ж өсуін болжайды. Wells Fargo NII-ді 14% - дан 16% ж/ж дейін, \$52,2 млрд-қа дейін көтеру үшін эталонды қайта қарады. Citigroup бұл көрсеткішті \$46 млрд-тан \$47,5 млрд-қа дейін көтерді, бірақ оның гайденсінде бұл пайданың 2,4% - ға төмендеуін білдіреді.

Тұтынушылық несиелеудегі мерзімі өткен берешектің үлесі бірінші жартыжылдыққа қарағанда қалыпты өсті, ал коммерциялық сегментте есептен шығару пайызының төмендеуі байқалды. Дегенмен, барлық үш банк жоғары пайыздық мөлшерлемелердің қысымымен несиелер бойынша шығындардың өсуінің жеделдеуін және экономика серпінінің әлсіреуін болжайды. Жалпы алғанда, үмітсіз несиелер өткен жылғы көрсеткіштен шамамен екі есе көп және олардың жалпы несиесі портфельіндегі үлесі 2020 жылдың басындағы деңгейлерге қайта оралды және 2019 жылғы мәндерге дейін қалыпқа келтіруді жалғастырады. Дефолт санының жоғарылау қаупі коммерциялық жылжымайтын мүлікті несиелеу сегментінде сақталады. Дәл осы сегменттің астында Wells Fargo резервтердің негізгі бөлігін салды. Коммерциялық несиелер сапасының төмендеуі оларда үлкен экспозициясы бар аймақтық банктер үшін айқын болады. Citigroup бағалауы бойынша, Коммерциялық жылжымайтын мүлік несиелерінің шамамен 54% - бан банктер береді, олардың 70% аймақтық болып табылады.

JPMorgan, Citigroup және Wells Fargo есепті кезеңде бірінші деңгейдегі меншікті капиталдың жеткіліктілік коэффициентін жақсартты (SET-I). Бұл ретте кері сатып алу бағдарламаларын іске асыру қарқыны төмендеді. Біз болжағандай, бұл үрдіс қараша айының соңында болуы мүмкін жаңа, жоғары капитал талаптарын бекіту қарсаңында бүкіл секторға тән болды. Бұл талаптарды ішінара іске асыру 2025 жылдың ортасына жоспарланған. Бірақ қазірдің өзінде банктер өзгерістердің ықтимал салдарын зерттеп, несиелеу және байлықты басқару саясатын қайта қарастыра бастады. JPMorgan талаптардың 25% – ға, Citigroup менеджменті 16-20% - ға өсуін күтуде. Жаңа ережелерді орындаудың салдары ықтимал шығындарды сіңіру үшін капиталды ұлғайту қажеттілігі болады, бұл қорландыру құнының өсуіне және несиелеу көлемінің шектелуіне әкеледі, сондай-ақ инвестициялық портфельдердің кірістілігін төмендетеді, өйткені тәуекелмен өлшенген активтердің мөлшерін қысқартуды талап етеді. Мұның бәрі банктердің, әсіресе әртараптандырылған кіріс көздері аз шағын және орта банктердің кірістілігіне теріс әсер етеді.

Жалпы алғанда, ең ірі американдық банктер пайыздық мөлшерлемелерді көтеруден және тұрақты тұтынуды сақтаудан пайда көрді. Күшейту АҚШ экономикасының «жұмсақ қону» ықтималдығы қаржы корпорацияларының пайдасына көбірек қысым жасау қаупін азайтады. Сонымен қатар, қаржылық жағдайларды қатаңдатудың жинақталған әсері тұтынушылық белсенділіктің одан әрі баяулауына және сәйкесінше несиелеуге әкеледі. Бұл пайыздық кірістердің биылғы рекордтық деңгейден төмендеуіне әкеледі. Бір қызығы, қаржы корпорацияларының менеджменті инвестициялық банктік бизнеске қатысты сақтық оптимизмін білдіре бастайды, макро болжамдардың жақсаруы және ФРЖ ставкаларының өсу циклінің күтілетін аяқталуы аясында компаниялардың IPO және M&A-ға деген қызығушылығының қалпына келу белгілерін атап өтеді. Бұл соңғы бір жарым жылдағы әлсіз нәтижелерден кейін келесі жылы инвестициялық банктік кірістердің жандануына ықпал етеді. Осыны ескере отырып, біз секторға бейтарап көзқараспен қараймыз.



Инвестициялық идея

Starbucks: кофе ғана емес

Күшті бренд және тұтынушылардың жоғары адалдығы SBUX баға ұсыныстарын \$110 белгісінде біздің мақсатымызға жылжытуға ықпал етеді

Хетра-ғы тикері	SBUX
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$91,24
Мақсатты бағасы	\$110,00
Өсім әлеуеті	18%

Компания туралы

Starbucks Corp. (SBUX) 1985 жылы құрылған . Бүгінде әлемдегі ең ірі кофе желілерінің бірі болып табылады. Шілде айының басында 37,2 мың нүктесі болды. Компания 86 елде бар. Барлық Starbucks орындарының жартысына жуығы АҚШ-та орналасқан, олар компанияның жалпы кірісінің шамамен 72% құрайды. Сусындармен қатар (кірістің 74%) компания азық-түлік өнімдерін (кірістің 22%) өзінің желісі арқылы да, басқа тарату арналары арқылы да, соның ішінде Nestlé S. A.-мен ынтымақтастық арқылы сатады. Starbucks Coffee брендінің өнімдерінен басқа, компания тауарлар мен қызметтерді Teavana, Seattle's Best Coffee, Ethos, Starbucks Reserve және Princi брендтерімен сатады. Эмитенттің акциялары S&P 500, Consumer Discretionary және Nasdaq Composite индекстеріне кіреді.

Негізгі инвестициялық тезистер:

- Тартымды іргелі бағалау.** 2022 жылы Starbucks кірісі \$32,25 миллиард долларды құрап, 11% ж/ж өсті (CAGR соңғы 10 жылда: 9,3%). 2010 жылдан бастап компанияның кірісі жылдан жылға (пандемия факторы нәтижеге қысым жасаған 2020-шы жылды есептемегенде) өскенін көрсетті. 2023 жылдың қаңтарынан қыркүйегіне дейін компанияның кірісі 12% ж/ж көтеріліп, \$26,6 млрд-қа жетті. Соңғы 12 жыл ішінде мейрамханалар желісі тиімді болып қалды, 2022 жылғы таза кірістің кірістілігі 2021 жылғы 14%-дан кейін 10% құрады.



Сол күнтізбелік жылдың 2 қазанында аяқталған 2022 қаржы жылында \$2,6 млрд деңгейіндегі бос ақша ағыны компанияға дивидендтер төлеуге (ағымдағы кірістілік: 2,3%) және акцияларды кері сатып алуға мүмкіндік береді. Соңғы 12 айдағы таза қарыз/EBITDA коэффициенті 1,6 құрайды, соңғы бес жылдағы орташа көрсеткіш 1,4 құрайды. Ағымдағы жылы P/E мультипликаторы бойынша эмитент шамамен 27,8 x бағаланды (соңғы бес жылдағы орташа P/E 43,3 x). Соңғы есеп беру күніндегі EV/EBITDA мультипликаторы Dutch Bros.-тің қоғамдық бәсекелесі үшін 24,9-мен салыстырғанда 15,2 x құрады.

- Тұтынушылар үшін жоғары сапа, ыңғайлылық және оң тәжірибемен байланысты күшті бренд.** Starbucks тұтынушылары кофе үшін бәсекелес желілерге қарағанда шамамен 30% артық төлеуге дайын. Бұл трафиктің тұрақты өсуін білдіреді. 2022 жылы салыстырмалы кофеханалардағы транзакциялар саны 2% - ға өсті, 2023 жылдың тоғыз айында бұл көрсеткіш шамамен 3% ж/ж қосты. Үшінші тоқсанда салыстырмалы кофеханалардағы транзакциялар саны 5% - ға өсті, Солтүстік Америкадан тыс жерлерде бұл көрсеткіш 21% - ға, ал Қытайда 48% - ға өсті. Брендті сәтті цифрлық платформа және адалдық бағдарламасы қолдайды. Компания адалдық бағдарламасына қатысушылар саны бойынша мейрамхана желілері арасында көшбасшылар қатарына кіреді: АҚШ-та соңғы 90 күн ішінде Starbucks кофеханаларында 31 миллион-

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



**Инвестициялық
шолу №281**
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
SBUX	-0,58%	-0,63%	-5,00%	-9,60%	5,20%
S&P 500	-0,62%	2,71%	-2,52%	-2,74%	2,16%
Russell 2000	-2,20%	0,61%	-5,79%	-8,50%	0,34%
DJ Industrial Average	0,51%	1,79%	-2,73%	-0,90%	11,96%
NASDAQ Composite Index	-0,63%	3,40%	-1,73%	-0,80%	27,47%



Инвестициялық идея



Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global

- нан астам тұтынушы (+15% ж/ж) сатып алды. Салыстыру үшін, бұл көрсеткіш McDonalds – та 2022 жылдың қазан айының соңында шамамен 26 миллион, ал Starbucks-та 28,7 миллион болды. Бейілді клиенттерді сатып алу компанияның соңғы есеп беру тоқсанындағы кірістерінің 57% қамтамасыз етті.
- Ұзақ мерзімді өсу перспективалары. Starbucks кофеханаларының саны соңғы 10 жылда екі есеге жуық өсті. Компания өзінің жаһандық қатысуын белсенді кеңейтуді жалғастыруды жоспарлап отыр және 2023-2025 жылдары өз мекемелерінің санын 7%-ға ұлғайтуды жоспарлап отыр Starbucks 2025 жылдың

- соңына қарай бүкіл әлем бойынша кофеханалар санын 45 мыңға, 2030 жылға қарай ҚХР – да 55 мыңға дейін жеткізу жоспарында желі 13% - ға көбеюі тиіс. Бүгінгі таңда Starbucks басқаратын 6,5 мыңға жуық мекеме (17%) Қытайда жұмыс істейді, 2025 жылдың басында компанияның жоспары бойынша ол 9 мыңға жетуі керек. Компания ҚХР-да толық циклді Индустриялық парк ашады және табыс пен пайданың ұзақ мерзімді өсуіне 10-12% және 15-20% ж/ж бағдарланады.
- Біздің SBUX науқанының мақсаты - \$110, «сатып алуды» ұсынамыз.

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	23 518	29 061	32 250	35 894	39 774	43 778	47 905	53 350	58 645
Негізгі шығындар	7 695	8 739	10 317	11 390	12 483	13 569	14 961	16 390	17 911
Жалпы кіріс	15 823	20 322	21 933	24 505	27 291	30 209	32 944	36 960	40 734
SG&A	14 583	15 834	17 549	18 804	20 699	22 753	24 502	27 517	30 210
EBITDA	2 993	6 314	6 066	7 093	8 098	9 089	10 486	11 639	12 978
Амортизация	1 431	1 442	1 448	1 392	1 506	1 634	2 043	2 196	2 454
EBIT	1 562	4 872	4 618	5 701	6 592	7 456	8 443	9 443	10 524
Пайыздық төлем (кіріс)	397	380	386	468	518	585	711	861	961
EBT	1 164	5 357	4 232	5 232	6 074	6 871	7 731	8 582	9 563
Салық	240	1 157	949	1 249	1 483	1 664	1 861	2 146	2 391
Таза пайда	925	4 200	3 283	3 983	4 591	5 207	5 870	6 437	7 173
Dilluted EPS	\$0,79	\$3,54	\$2,83	\$3,46	\$4,07	\$4,73	\$5,49	\$6,50	\$7,55
DPS	\$1,68	\$1,84	\$2,00	\$2,16	\$2,29	\$2,31	\$2,48	\$2,69	\$2,83



Көэффициенттерге талдау	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	12%	14%	15%	15%	14%	14%	14%
ROA	1.2x	1.2x	1.3x	1.3x	1.2x	1.2x	1.2x
Түсім/Активтер	11.9x	12.2x	12.7x	12.7x	11.8x	10.9x	10.9x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	67%	70%	68%	68%	69%	69%	69%	69%	69%
EBITDA бойынша маржа	13%	22%	19%	20%	20%	21%	22%	22%	22%
Таза табыс бойынша маржа	4%	14%	10%	11%	12%	12%	12%	12%	12%

Опциялық идея

CREDIT PUT SPREAD ON DG



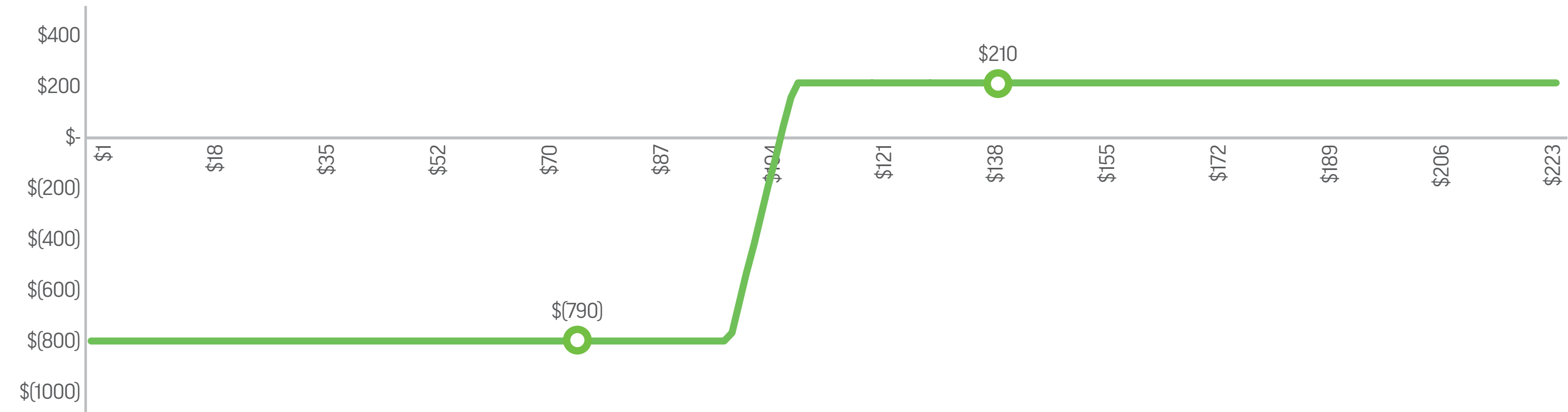
Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



Инвестициялық тезис

Dollar General Corporation (DG: NYSE) – күнделікті қажеттіліктерге арналған арзан тауарларды сатушы ретінде сатылатын американдық жалпы дүкен-дер желісі. Компанияның бас кеңсесі Теннесси штатының Гудлеттсвилл қаласында орналасқан. Соңғы мәліметтер бойынша, желі 19 мыңнан астам сауда нүктелерінен тұрады және АҚШ-тың барлық дерлік Штаттарында бар. Соңғы жылдары корпорацияның стратегиясы басқа бөлшек сауда пункт-тері жоқ бірнеше аудандарда дербес дүкендер құру болып табылады. Географиялық тұрғыдан алғанда, компанияның кірісі әртараптандырылмаған, өйткені ол толығымен Солтүстік Америкада жасалады. Көптеген онжылдықтар бойы, соңғы уақытқа дейін компания салыстырмалы сатылымдардың тұрақты өсуін көрсетті. Екінші қаржылық тоқсандағы есепте бұл көрсеткіш төмендеді, дегенмен оның шамалы өсуі болжанған. Тұтыну шығындарын бақылауды ынталандыратын жоғары инфляция жағдайында сатып алушылардың белгіленген баға дүкендеріне ағыны әдетте артады. Алайда, бұл қазір болмайды. Соңғы бірнеше тоқсанда сатушы дүкендеріндегі күнделікті тауарлардың үлесі 80% - дан асты, сондықтан оның жалпы маржасы осы тауар тобындағы кірістің төмен деңгейіне байланысты қысқарды. Сондай-ақ, компания трафиктің төмендеуін тіркейді, негізінен негізгі бәсекелес нарық үлесінің кеңеюіне байланысты. Қазан айының басында Dollar General Директорлар кеңесінің мүшесі Тодд Васостың CEO лауазымына тағайындалғанын жариялады, ол бұрын осы қызметті атқарған және компания бизнесінің белсенді өсуіне қол жеткізген. Біз Васос сияқты тәжірибелі менеджер шығындарды басқаруды жақсартып алады және Dollar General компаниясының ұрлық пен тауарларды қысқарту мәселелерін шеше алады деп сенеміз. Сонымен қатар, компания пайыздық шығындарға жеткілікті тәуелді. Біздің ойымызша, ставкалар қазір өз шыңдарына жақын және болашақта бөлшек сауда желісінің қаржылық нәтижелеріне теріс әсер етуді тоқтатады.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



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
DG	Сатып алу	PUT \$100	17.11.2023	0,775	\$ (210)	-0,115	0,015	0,074	-0,038	39,07%	44,62%	40,57%	42,48%	34,95%
	Сату	PUT \$110	17.11.2023	2,875		-0,346	0,032	0,120	-0,063	35,11%				

Мәміле параметрлері

Сату	Credit Put Spread on DG
Страйктар	Long PUT 100; Short PUT 110
Сатып алу	+DG*DBH100
Сату	+DG*DBH110
Экспирация күні	17.11.2023
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$1000
Максималды табыс	\$210
Максималды шығын	\$790
Күтілетін табыс	21%
Залалсыздық нүктесі	\$107,90

Позицияны басқару

Егер 17 қарашада экспирация күні базалық активтің бағасы сатылған пут опционының ереуіл бағасынан жоғары болса, инвестор \$200 максималды пайда алады. Егер базалық активтің бағасы \$100-110 шегінде болса, шығын әр түрлі болады. Бұл жағдайда экспирация кезінде позицияны жабу үшін DG лоттарының (100 акция) баламалы санын сату қажет. Базалық активтің бағасы сатылған пут опционынан төмен болған кезде инвестор \$800 көлемінде ең көп шығынға ұшырайды. Бірінші қарашаға дейін позицияға кіру керек, әйтпесе дизайн Teta сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда мен шығын арасындағы қатынас нашарлайды.

Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Metropolis

Metropolis – арнайы қосымшаға тіркелгеннен кейін автотұрақ үшін автоматты түрде төлеуге мүмкіндік беретін компьютерлік көру негізінде автокөлікті тану технологиясын жасаушы. 5 қазанда Лос-Анджелестегі стартап жалпы сомасы \$1,7 млрд қаржыландыруды тартатынын жариялады. осы көлемнен \$1,05 млрд Eldridge және 3L Capital басқарған C сериялы инвестраундтың акцияларын сату арқылы алынды. Компания несие арқылы тағы 650 миллион доллар жинады. \$1,5 млрд Metropolis АҚШ пен Канадада 2 миллионнан астам тұрақ орны бар sp Plus автотұрақтарын басқару қызметтерін жеткізушіні сатып алуға бағыттайды. Бұл мәміле американдық венчурлық компанияның M&A қатысуымен биылғы жылы ең үлкен мәміле болады.



Electric Hydrogen

Electric Hydrogen жасыл сутегі өнеркәсібіндегі алғашқы «жалғыз мүйіз» болды. 3 қазанда компания C сериясын қаржыландыру раундының сәтті аяқталғанын жариялады, онда ол 380 миллион доллар жинай алды. нәтижесінде Electric Hydrogen нарықтық бағасы \$1 миллиард доллардан асты. Раундты Fifth Wall, Fortescue және Energy Impact Partners басқарды, сонымен қатар инвесторлар арасында BP Ventures және Microsoft Climate Innovation Fund атап өтті. Electric Hydrogen 2021 жылы АҚШ-та құрылған. Компания күніне 50 тоннаға дейін жасыл сутегі өндіруге қабілетті 100 МВт электролиз жүйелерін шығаруды жоспарлап отыр. Компанияның мәліметінше, бұл электролизерлердің басты артықшылығы-сутекті минималды шығындармен алу мүмкіндігі. Компания тартылған қаражатты өндірістік қуаттарды кеңейтуге бағыттауды жоспарлап отыр.

Main Street Health

Main Street Health-алғашқы медициналық көмек көрсететін дәрігерлермен ынтымақтастық арқылы АҚШ-тың ауылдық жерлерінде қызмет көрсетуге маманданған денсаулық сақтау компаниясы. Компания сонымен қатар клиникаларға пациенттерді хабардар етуге және медициналық процестерді үйлестіруге көмектесетін Health Navigator өнімін дамытады. 8 қазанда Main Street Health \$315 миллион доллардан астам инвестиция тартатынын жариялады және келесі жылы тағы сегіз штатқа кеңейту арқылы бизнесті кеңейту жоспарларын жариялады. Қаржыландыру раундын Oak HC/FT инвестициялық компаниясы басқарды. Қазіргі уақытта Main Street Health 18 штаттағы 900-ден астам клиникалармен ынтымақтасады. Crunchbase мәліметтері бойынша, стартап 2021 жылы құрылғаннан бері \$342 миллион доллар көлемінде қаржы алды.



Pair Eyewear

Pair Eyewear – пайдаланушыларға оларды теңшеуге мүмкіндік беретін ерекше көзілдірік сататын стартап. Компания \$60 базалық жақтауларын жүзеге асырады, оларға арнайы магниттерге әр түрлі дизайн төсеніштерін бекітуге болады. 10 қазанда компания Prysm Capital басқарған C сериясын қаржыландыру раунды аясында \$75 миллион доллар жинағанын хабарлады. Сондай-ақ, инвесторлар арасында NFL жұлдызы Кристиан Маккаффри атап өтілді. 2020 жылдан бастап Pair Eyewear кірісі 24 есе өсті. Компания тартылған қаражатты АҚШ-тан тыс жерлерде сату географиясын кеңейтуге және өзінің өндірістік қуатын арттыруға бағыттауды жоспарлап отыр. Компания жыл қорытындысы бойынша 2 миллионнан астам ұпай жапсырмаларын сатуды күтеді, бұл 2022 жылмен салыстырғанда кірістің екі еселенуін білдіреді.



IPO Waystar Holding Corp



Медицинаға арналған әмбебап бағдарламалық жасақтама

16 қазанда Waystar Holding Corp. денсаулық сақтау секторына арналған бұлтты бағдарламалық жасақтама жасаушы IPO-ға өтініш берді. Орналастыру андеррайтерлері: J. P. Morgan, Goldman Sachs, Barclays

Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global

Компания несімен қызықты?

- Компания туралы.** Waystar бұлтқа негізделген бағдарламалық қамтамасыз етуді ұсынады, ол медициналық көмектің барлық кезеңдерінде, соның ішінде дәрігерлік кеңселерде, клиникаларда, хирургиялық орталықтар мен зертханаларда және денсаулық сақтау саласындағы ірі ұйымдарда барлық түрдегі және көлемдегі медициналық қызмет көрсетушілерге төлемдерді жеңілдетеді. Қазіргі уақытта компания 30 мың түрлі клиенттерге қызмет көрсетеді, оның ішінде U.S. News Best Hospitals нұсқасы бойынша АҚШ-тың ең жақсы 22 ауруханасының ішіндегі 18-і. 2022 жылы Waystar 4 миллиард транзакцияны жүзеге асырды, оның ішінде көлемі \$ 900 млрд. Компанияға \$100 мың доллардан астам табыс әкелген клиенттер саны 2021 жылғы 31 наурыздағы 733-тен 2023 жылғы 30 маусымдағы 1023-ке дейін өсті.
- Әлеуетті нарық.** Компанияның бағалауы бойынша оның атаулы нарығы \$15 млрд құрайды. Кейбір тәуелсіз зерттеулер негізінен кірістерді басқаруда аутсорсингті дамыту, сондай-ақ AI технологияларын кеңінен енгізу есебінен оны 2027 жылға қарай \$20 млрд дейін ұлғайтуды болжайды.
- Қаржылық көрсеткіштер.** 2022 жылы Waystar кірісі 22%-ға, 2023 жылдың бірінші жартыжылдығында 12% - ға өсті. EBIT маржасы 2021 жылы 10%-дан 2022 жылы 13%-ға дейін және 2023 жылдың қаңтары мен маусымы аралығында 19% - ға дейін өсті. Компанияның барлық активтерінің қарызы 45% құрады.

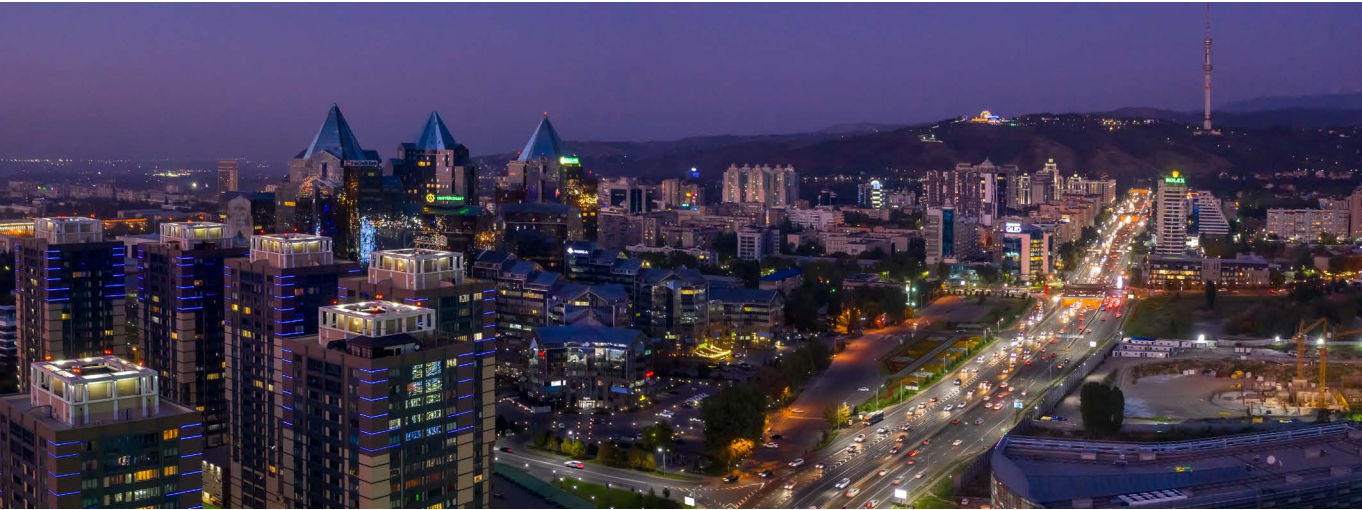


IPO алдындағы шолу	
Эмитент	Waystar Holding Corp
Тикері	WAY
Биржа	NASDAQ
Орналастыру көлемі	
Андеррайтерлер	J.P. Morgan, Goldman Sachs, Barclays.



Қазан айының бірінші жартысында KASE алдыңғы кезеңдердің белсенді өсуінен кейін баяу төмендеді. 3 және 4 қазанда ЭТАЛОН 1,65% төмендеді. Дәл осы екі сауда күні түзетудің негізгі бөлігі болды. Алдымен Қазақстандық қор нарығы шоғырландыру режиміне енді: қатарынан бірнеше сессия өткен күннің деңгейіне қатысты елеулі өзгерістерсіз жабылды. Тек Kcell акциялары құбылмалылықтың жоғарылауын көрсетті, бірақ бұл нарықтың жалпы нәтижесіне айтарлықтай әсер еткен жоқ. 12 қазаннан кейін түзетудің тереңдеу белгілері пайда болды, бірақ төмендеу динамикасы өте баяу болды, сондықтан бұл сигналдар айтарлықтай жалғасын таппады. KASE әлі де өсіп келе жатқан трендте және ол осы трендті бұзғанға дейін «инсульт резервіне» ие. Қыркүйек айындағы сауда-саттықтың абсолютті көшбасшысы Қазатомөнеркәсіп ағымдағы айдың бірінші жартысында аутсайдерлер қатарында болды. Оның KASE акциялары 8% - ға төмендеді, ал Лондон биржасында шығындар 8,2% құрады. Уран өндірушісінің баға белгілеулерінің динамикасы KASE Индексінің қозғалыстарымен айтарлықтай түзетіледі, бұл Қазатомөнеркәсіп акцияларының бүкіл нарыққа әсерін көрсетеді. Kcell акциялары 9 қазаннан бастап күн ішінде баға ауытқуларының үлкен амплитудасын көрсетті. Бұл үрдіс 11 қазанда ең жоғары деңгейге жетті, баға белгілеу шыңында 1920 теңгеге жетті, ал ең төменгі деңгейде 1800 теңгеге дейін төмендеді. ҚазТрансОйл да тұрақсыз динамикамен ерекшеленді, алайда оның баға белгілеулерінде құбылмалылықтың күшті өсуі оқшауланған бола-

тын. 11 қазандағы сауда-саттықта акциялар 12% - ға көтеріліп, 13% - ға құлдырады. Осыған қарамастан, аталған екі эмитенттің де қағаздары қатты құлдырауды көрсетпеді, ал ҚазТрансОйл тіпті ЦКБ-дан кейін ғана өсу көшбасшылары тізімінде екінші орынға ие болды. ЦентрКредит акциялары баға белгілеулерді белсенді арттырудың арқасында назарда болды. Соңғы екі жылда Банктің қағаздары ұзаққа созылған бүйірлік трендтермен ауыстырылатын өсу толқындарымен сипатталады. Қыркүйектің үшінші онкүндігінде баға ұсыныстары шоғырландырудан шығып, жоғарыға көтерілді: қазан айының ортасында қатарынан екі сессия акциялар 3% өсіммен аяқталды. Бұл динамиканы теориялық тұрғыдан 2022 жылы 2024 жылға ауыстырылған дивидендтік күтулермен түсіндіруге болады.дегенмен, әзірге бізде бұл активті сатып алуға ұсынуға нақты негіз жоқ, өйткені біз оның өсу үрдісін одан әрі дамыту үшін үлкен іргелі әлеуетін көрмейміз.



Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеріс
	02.10.23	16.10.23	
Индекс KASE	4 126,07	4 043,11	-2,0%
Банк ЦентрКредит (KASE)	720,65	761,18	5,6%
Казтрансойл (KASE)	830,00	874,42	5,4%
Казхтелеком (KASE)	33 897,50	34 506,66	1,8%
KEGOC (KASE)	1 489,73	1 516,00	1,8%
Казмунайгаз (KASE)	11 880,00	11 783,10	-0,8%
Халык Банк (KASE)	151,49	148,80	-1,8%
Kcell (KASE)	1 997,60	1 948,87	-2,4%
Kaspi (KASE)	46 634,98	44 591,48	-4,4%
Kaspi (GDR)	97,10	92,10	-5,1%
Халык Банк (GDR)	13,20	12,46	-5,6%
Казатомпром (KASE)	19 800,00	18 221,01	-8,0%
Казатомпром (GDR)	42,15	38,70	-8,2%



Болжал және стратегия

KASE қарқынды өсуі нарықтың салыстырмалы тұрақтылығын білдіретін дәл сондай терең түзетумен өзгерген жоқ. Оның негізгі эта-лоны өсу үрдісінен шықпай-ақ төмендеу үшін ыңғайлы қорды сақтайды. Сонымен қатар, индекстің негізгі компоненттері жылдам сер-піліс үшін әлсіз болып көрінеді. Бұл Қазатомөнеркәсіп пен Халық банкінің қағаздарына қатысты. Дегенмен, алдағы есеп беру маусымы өсу әлеуеті жоғары қағаздарға деген қызығушылықты қайтадан арттыруы мүмкін.

Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

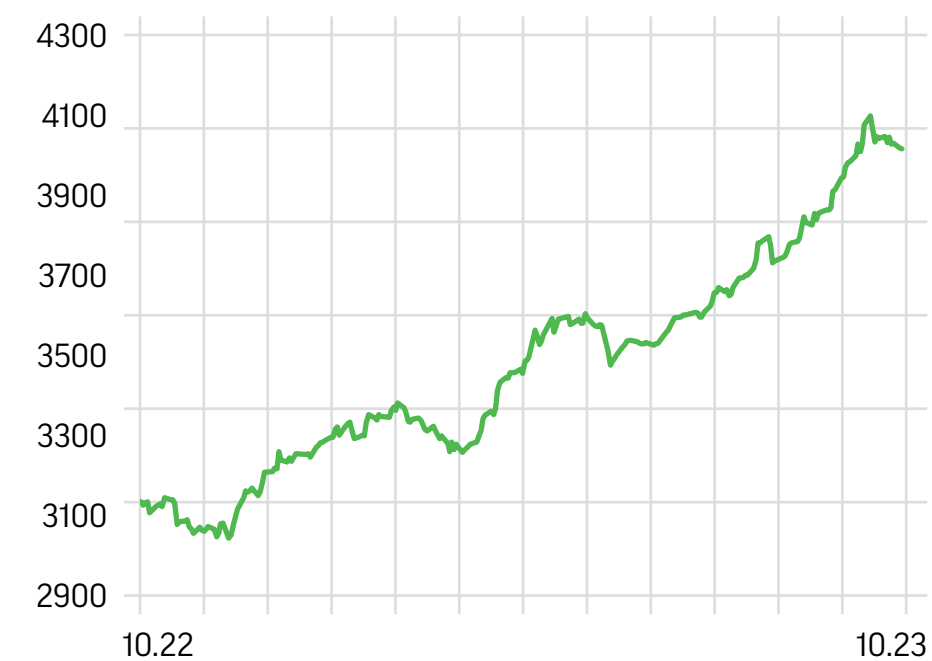
- **Ұлттық банк біздің болжамымызға сәйкес мөлшерлемені 50 базистік тармаққа, 16% - ға дейін төмендетті.** Реттеуші ағымдағы шешім мен тәуекелдер балансын ескере отырып, жыл соңына дейін монетарлық жағдайларды одан әрі жұмсарту мүмкіндіктері айтарлықтай шектеулі екенін атап өтті. Жылдық инфляция бір таңбалы деңгейге дейін баяулаған кезде тиісті қадамдарды қарастыруға болады.
- **ХВҚ Қазақстанның ЖІӨ өсімінің 2023 жылға арналған болжамын нашарлатты.** Халықаралық валюта қорының бағдары шілдедегі 4,8% - дан 4,6% - ға дейін қайта қаралды. 2024 жылға қор республиканың ЖІӨ-нің 4,2% - ға өсуін болжап отыр, 2028 жылы Қазақстан экономикасы ұйымның есептеулері бойынша 3%-ға ұлғаюы тиіс. Ағымдағы жылы елдегі инфляцияны ХВҚ 15% деңгейінде болжайды, 2024 жылы 9%-ға дейін және 2028 жылы 5% - ға дейін баяулайды. Айта кету керек, Қордың бағдарлары Қазақстан үшін ғана емес, барлық әлемдік экономикалар үшін де қайта қаралды.
- **ҚазТрансОйл 2023 жылдың қаңтар-қыркүйек айларында өндірістік қорытындыларын шығарды.** ҚазТрансОйл 2023 жылдың қаңтар-қыркүйек айларында өндірістік қорытындыларын шығарды. Компания 32, 416 миллион тонна мұнай тасымалдады, бұл өткен жылғы көрсеткіштен 2,414 миллион тоннаға артық. ҚР МӨЗ айдау көлемі 2022 жылдың ұқсас кезеңінің нәтижесімен салыстырғанда 428 мың тоннаға, 13,1 млн тоннаға дейін азайды. Ақтау портынан мұнай экспорты 53% - ға өсті.



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



Ресей нарығы

Тағы да беткейде

Мосбиржа индексі түзету кезінде келтірілген шығындардың негізгі бөлігін қайтара алды

Соңғы апталардағы басты жаңалық Ресей президенті Владимир Путиннің экспорттаушылардың міндетті түрде оралуы және валютаны сатуы туралы Жарлыққа қол қоюы болды. Осы нормативке қатысты компаниялар ресейлік банктерге валюталық кірістің 80% қайтарады және екі айдың ішінде биржада осы үлестің кем дегенде 90% сатады. Сондай-ақ, экспорттаушылардың міндеттеріне валюта нарығындағы операциялар бойынша индикативтік жоспарларды ұсыну енгізілетін болады.

Жаңалық рубльдің 97-ші белгіге дейін нығаюына түрткі болды. Сонымен қатар, қазіргі уақытта президенттік Жарлықты жүзеге асыру нарыққа қандай әсер ететіні белгісіз. Валютаның сату көлемі белгісіз және нашар болжанған. Біз тренд бір-екі айдың көкжиегінде қалыптасады деп санаймыз. Валюталық кірісті сату туралы шешімнің мақсаттарының бірі ретінде Қор алаңдарындағы құбылмалылықтың төмендеуі көрсетілген, бірақ бұл шара рубльдің айтарлықтай нығаюына әкелетіні туралы сигналдар жоқ.

27 қазанда Ресей Банкі монетарлық саясат бойынша отырыс өткізеді. Алдыңғы кездесулердің риторикасы жеткілікті «сұңқар» болды, бұл негізгі мөлшерлеменің екі есе өсуінен көрінді. Қыркүйек

айында инфляция 6% - ға жетті, бұл монетарлық жағдайларды қатаңдатудың келесі қадамына себеп болуы мүмкін. Сонымен қатар, валюта нарығындағы жағдайды тұрақтандыру бойынша шаралар қабылдау аясында-және рубльдің әлсіреуі инфляцияның маңызды драйверлерінің бірі болып табылады-реттеуші ДКП параметрлерін қайта қарауды кейінге қалдыруы мүмкін, әсіресе ставканың «қауіпсіз» көтерілу қоры аз болғандықтан: егер ол жылдық 15% - дан жоғары болса, бұл тежелуге әкелуі мүмкін экономиканың өсуі.

Нарықта бастапқы орналастыруға тағы да үлкен сұраныс бар. Операциялық жүйені және инфрақұрылымдық бағдарламалық жасақтаманы жасаушы Astra тобының IPO-сы сәтті өтті. Жаңа Эмитенттің қағаздарындағы инвесторлар шамамен 100 мың жеке тұлға болды. орналастыру диапазонның жоғарғы шекарасынан өтті, капиталдандыру шамамен 70 миллиард рубльді құрады. екі сауда күнінде Астра акциялары екі есеге жуық қымбаттады. Компания қызметкерлерге арналған мотивациялық бағдарламаны жариялады, бұл теориялық тұрғыдан капиталдандырудың ұзақ мерзімді өсуіне ықпал етуі керек.



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



Инвестициялық шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Нарық бойынша негізгі көрсеткіштер			
Құралдар	мәні		Өзгеру, %
	29.09.23	13.10.23	
MOEX	3 133	3 192	1,88%
PTC	1 007	1 034	2,68%
Алтын	1 841	1 919	4,24%
Brent	92,40	90,97	-1,55%
EUR/RUB	103,96	102,77	-1,15%
USD/RUB	98,43	97,58	-0,87%
CNY/RUB	13,512	13,329	-1,35%



Мосбиржа индексі 3200 пункт белгісіне оралды, PTC 1000 пункттің психологиялық маңызды деңгейінен жоғары көтерілді. USD/RUB жұбы 97-ауданға түсті.

Ресей нарығы



Күтілім

Алдағы апталарда Ресей қор нарығындағы динамика аралас болады деп болжаймыз. Қолайлы жаңалықтар аясында Мосбиржа индексі бойынша қыркүйек айының максимумын еңсегуге және 3300 пунктке жетуге болады. Алайда, біздің ойымызша, қысқа көтерілуден кейін рубльдік эталонды 3150 пунктке түзету мүмкін. Күшті позитивті драйверлер жоқ. Алтын және газ өндіруші компаниялардың акциялары өсу көшбасшысы бола алады, онда шикізат бағасының өсуі ойнатылады. USD/RUB жұбына арналған нұсқаулық: 95-100 диапазоны.

Біздің стратегия

Жаңалықтарды, техникалық көріністі және сыртқы фонды ескере отырып, бірінші-екінші эшелон қағаздарымен ситуациялық сауданы ұсынуды жалғастырамыз. Бірнеше айдың көкжиегінде облигациялар акцияларға қарағанда тартымды көрінеді.

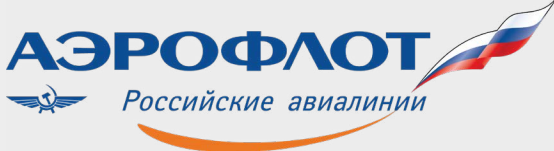
**Инвестициялық
шолу №281**

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары

	Сбербанктің РСБ бойынша қаңтар-қыркүйек айларындағы таза пайыздық кірісі 38% г/г-ға өсіп, 1674 млрд рубльге жетті. таза комиссиялық кіріс 19% г/г-ға, 515 млрд рубльге дейін өсті. таза пайда 1129 млрд рубльді құрады. корпоративтік несиелеу көлемі 21% г/г-ға, 22,7 трлн рубльге дейін өсті, бөлшек сауда несие портфелі жыл басынан бері 23% - ға, 14,7 трлн рубльге дейін өсті.
	Whoosh кейтерингтік сервисі бар қалалар саны 2023 жылдың тоғыз айында 13% г/г-ға артып, 53-ке жетті, клиенттер саны 73% г/г-ға өсті, 19,6 млн.сапарлар саны 92% г/г-ға өсті, 89,6 млн. компания нарықтың меншікті үлесін 50% - ға бағалайды. Компания сонымен қатар акцияға ... рубль мөлшерінде дивиденд жариялады.
	Art Gen биотехнологиялық холдингінің құрамына кіретін Genetica GRM реттеуші ведомстволарға эмбриональды тестті тіркеуге өтініш берді. Хромосомалық ауытқуларды тексеру ЭКҰ тиімділігін арттыруы мүмкін.
	Акрон қаңтар-қыркүйек айларында аммиак өндірісінің 3,1% ж/ж, 2186 мың тоннаға дейін өсуімен есеп берді. Азот тыңайтқыштарын, аммиак селитрасын және карбамидті шығару көлемі тиісінше 3454 мың тоннаны (өткен жылдың деңгейінде), 1474 мың тоннаны (-13% ж/ж) және 1019 мың тоннаны (+6% ж/ж) құрады. Тауарлық өнімнің жалпы өндірісі 1,2% ж/ж-ға, 6271 мың тоннаға дейін ұлғайды.
	НОВАТЭК үшінші тоқсандағы операциялық есептілікті ұсынды, оған сәйкес компания өндірген көмірсутектердің көлемі 154,9 млн баррель мұнай эквивалентіне тең болды, оның ішінде табиғи газға 19,76 млн текше метр, ал мұнай мен газ конденсатына (ЖБҚ) – 3 млн тонна. Есепті кезеңде 16,9 млрд текше метр газ сатылды, оның ішінде 2,09 млрд текше метр экспортқа шығарылды.
	Аэрофлоттың жолаушылар ағыны ағымдағы жылдың қаңтар-қыркүйегінде 14,6% ж/ж ұлғайды және ішкі желілерде 35,8 млн-28,9 млн (+5,6% ж/ж) және халықаралық желілерде 6,9 млн (+79% ж/ж) құрады. Жолаушылар айналымы 23% - ға өсіп, 92,4 млрд жолаушы-километрге жетті.

Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



Акция	29.09.2023	13.10.2023	Өзгеру, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	1369	1380	0,80%
НЛМК	210,2	197,42	-6,08%
ММК	52,5	52,7	0,38%
ГМК Норникель	16218	16306	0,54%
Распадская	353,45	349,4	-1,15%
АЛРОСА	73,37	76,68	4,51%
Полюс	11429	11700	2,37%
Мечел, ао	203,7	236,5	16,10%
Мечел, ап	225,9	245,75	8,79%
Русал	41,6	39,655	-4,68%
Polymetal	520	546	5,00%
Қаржы секторы			
Сбербанк, ао	261,7	263,7	0,76%
Сбербанк, ап	260,95	263,6	1,02%
ВТБ	0,025665	0,025375	-1,13%
TCS, гдр	3257	3497,5	7,38%
МКБ	7,028	7,023	-0,07%
МосБиржа	179,8	185,56	3,20%
СПБ Биржа	164,1	169,2	3,11%
QIWI plc	638,5	622,5	-2,51%
ЭсЭфАй	535,6	512,4	-4,33%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	167,7	169,72	1,20%
НОВАТЭК	1670	1705,4	2,12%
Роснефть	537,5	554,35	3,13%
Сургут, ао	31,17	32,495	4,25%
Сургут, ап	56,435	53	-6,09%
ЛУКОЙЛ	6687	7193	7,57%
Башнефть, ао	1966	2017,5	2,62%
Башнефть, ап	1447,5	1551	7,15%
Газпром нефть	711	744,7	4,74%
Татнефть, ао	622	623,7	0,27%
Татнефть, ап	614,6	627,9	2,16%
Басқа компаниялар			
Yandex N.V.	2415,2	2511	3,97%
VK	665,2	665,2	0,00%
HeadHunter	3385	3644	7,65%
Группа Позитив	2363	2540	7,49%
Whoosh	214,13	217,19	1,43%
АФК Система	17,28	17,395	0,67%
CIAN	746,2	746	-0,03%

Мәскеу биржасы PJSC мәліметтері бойынша баға белгіленімі

Акция	29.09.2023	13.10.2023	Өзгеру, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	4,27	4,439	3,96%
РусГидро	0,8747	0,8428	-3,65%
ОГК-2	0,6109	0,5896	-3,49%
Юнипро	2,325	2,295	-1,29%
ТГК-1	0,010554	0,010742	1,78%
Эл5 Энерго	0,7164	0,716	-0,06%
Мосэнерго	3,076	3,0305	-1,48%
Россети - ФСК	0,12548	0,11554	-7,92%
Тұтынушы секторы			
Магнит	5520	5611	1,65%
X5	2232,5	2324	4,10%
Лента	731	728	-0,41%
Детский мир	69,76	71,42	2,38%
М.видео	187,1	191,3	2,24%
OZON, адр	2649,5	2738,5	3,36%
Fix Price	363,3	359	-1,18%
O'Key Group	35,48	36,52	2,93%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	274,95	272,95	-0,73%
Ростелеком, ао	72,96	75,8	3,89%
Ростелеком, ап	69,5	66,25	-4,68%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	41,41	40,39	-2,46%
НМТП	12,96	12,635	-2,51%
ДВМП	104,2	95,38	-8,46%
GLTR, гдр	661,2	650	-1,69%
Совкомфлот	121	120,7	-0,25%
Құрылыс			
ГК ПИК	753,1	756	0,39%
Группа ЛСР	705,4	721,4	2,27%
Самолет	3820	3980	4,19%
InGrad	1734	1772	2,19%
Эталон	84,7	89,52	5,69%

Қазан айының бірінші жартысындағы сауда динамикасы аралас болды. Құрылыс, мұнай-газ және т. б. секторлардың өкілдері өсім көшбасшылары болды. Көлік және энергетика салаларындағы көптеген компаниялар бөгде болып шықты.

Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



Сатып алушылар қайтадан көбеюде

Биржадағы қалпына келтіру өсімі корпоративтік жаңалықтар мен оң макрофонның арқасында жалғасты

Eqre Blue индексі өткен екі аптада Хамкорбанктің (+10%), Узвторцветметтің (+9,96%), ипотека-Банктің (+6,52%), сондай-ақ Узпромстройбанктің (6,41%) акцияларының қолдауымен 2,28% - ға өсті. Узвторцветметтің баға белгілеулерінің динамикасы бір сауда-саттыққа байланысты болды: бір апта ішінде қағаздар бойынша сауда-саттық көлемі тек 27 мың сумды құрады. Өз кезегінде Хамкорбанк пен Ипотека-банк акцияларының өсуі (+6,52%) жоғары сауда айналымдарында өтті. Хамкор ағымдағы жылдың қаңтар-қыркүйек айларындағы есептілікті қолдады, оған сәйкес оның пайыздық кірісі

40% ж/ж, ал таза кірісі 72% ж/ж өсті. Узпромстройбанк тоғыз айдағы қаржылық нәтижелерін де жариялады. Оның пайыздық кірісі 33,72% ж/ж өсіп, 5,2 трлн сумды құрады, пайыздық шығыстар 51,5% ж/ж, 3 трлн сумға дейін өсті, ал пайда 22,5% ж/ж, 590,22 млрд сумға дейін өсті. Қазан айының бірінші жартысында 2,10% - приб құрайтын Кварц акциялары қалыпты оң динамиканы көрсетті. Аутсайдерлер тізімін Кизилкумцемент, (-5,62%), Узметкомбинат (-6,21%) және Кувасайцемент (-8,08%) қағаздары құрады.

Қамтудағы қағаздар бойынша статистика			
Актив	мәні		Өзгеру, %
	29.09.2023	13.10.2023	
Eqre Blue	1 809,32	1 850,62	2,28%
KVTS	1 763,00	1 876,00	6,41%
QZSM	2 828,99	2 670,00	-5,62%
SQBN	10,00	10,21	2,10%
URTS	17 800,00	17 900,00	0,56%
UZMK	7 250,00	6 800,00	-6,21%
KSCM	235 000,00	216 001,01	-8,08%
HMKB	60,00	66,02	10,03%
IPTB	0,92	0,98	6,52%
UIRM	5 001,01	5 499,00	9,96%
UZMT	70 000,00	70 000,00	0,00%

- 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), Узметкомбинат (UZMK), УзАвто Моторс (UZMT), Кизилкумцемент (QZSM) және Хамкорбанк (HMKB) қағаздары қолайлы.



Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



Өзбекстан нарығы

Басты жаңалықтар

Экономика жаңалықтары

- Әлемдік экономиканың қазан айындағы шолуында Халықаралық валюта қоры Өзбекстанның ЖІӨ өсу болжамын сәуір айындағы 5,3% - дан 5,5% - ға дейін арттырды. 2022 жылы 8,9%-8 құраған жұмыссыздыққа қатысты бағдар оның деңгейін 2023 жылы 8,4%-ға дейін және 2024 жылы 7,9% - ға дейін төмендетуді болжайды. 2024 және 2028 сәйкесінше. Естеріңізге сала кетейік, Орталық Банктің келесі жылдың қорытындысы бойынша инфляцияға қатысты таргеті 5%-ті құрайды
- Өзбекстан алғаш рет Лондон қор биржасында 4,25 трлн сомаға жасыл егеменді халықаралық облигацияларды және \$660 миллион долларлық халықаралық облигацияларды орналастырды. Жоғары сұраныстың арқасында (инвесторлардан түскен өтінімдер сомасы ұсыныстан үш еседен астам асып, \$2 млрд құрады) республиканың сумада номинацияланған үш жылдық халықаралық Мемлекеттік қорларының кірістілігі күтілетін 18%-дан 16,25% - ға дейін төмендеді, ал бес жылдық долларлық қағаздардың кірістілігі 7,85% купон кезінде алдын ала жарияланған 8,5-8,625% диапазонына қарсы 8,125% құрады.

Компания жаңалықтары

- АКБ Хамкорбанк (НМКВ) ағымдағы жылдың тоғыз айында пайыздық кірістің 40% ж/ж, 2,23 трлн сумға дейін өсуімен есеп берді. Банктің 2023 жылға арналған бизнес-жоспарына 850 миллиард сум көлемінде пайда салынды. Осылайша, қаңтар-қыркүйектегі нәтиже қорытынды мөлшердің 108% - на жетті. Есепті кезеңде кредиттік портфель 38% ж/ж, 14,87 трлн сумға дейін ұлғайды, бұл да ағымдағы жылы жоспарлы көрсеткіштен 14,5 трлн-ға асып түсті.
- Узпромстройбанк қаңтар-қыркүйек қорытындылары бойынша пайыздық кірістерді 33,72% ж/ж, 5,2 трлн сомға дейін ұлғайтты, ал пайыздық шығыстарды 51,5% ж/ж, 3 трлн-ға дейін ұлғайтты. Банктің пайдасы 22,5% ж/ж, 590,22 млрд сумға дейін өсті: бұл нәтиже 2022 жылғы қорытынды көрсеткіштен 588,9 млрд сумға артық.



USD/UZS динамикасы, 1 жыл



EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Тәуекелге баратын уақыт емес

Неміс алаңдарында түзетуді жалғастыру техникалық және іргелі факторларды, сондай-ақ мемлекеттік облигациялардың кірістілігінің 12 жылдық максимумға жетуін шарттады

2-6 қазан аралығында неміс қор нарығында қатарынан түзетудің үшінші аптасы болды. Бес сауда күнінде DAX 15 230 пунктке түсіп, 1% - дан астамын жоғалтты. Қарастырылып отырған апта құбылмалылықтың жоғарылауымен сипатталды. Дүйсенбі мен сейсенбіде ЭТАЛОН шамамен 1% төмендеді, ал жұмада бұл құлдыраудың жартысына жуығы ойнады. Төмендеудің негізгі факторлары еуропалық облигациялардың кірістілігін арттыру, сондай-ақ өнеркәсіптегі іскерлік белсенділік индексінің (PMI) соңғы бағасын жариялау болды. 4 қазанға қарай Германияның он жылдық мемлекеттік қорларының кірістілігі 2011 жылдан бері 3,02% - ға жетті. Бұл динамиканың негізгі себебі АҚШ-тағы жоғары мөлшерлемелерді ұстап қалу мерзіміне қатысты бағдарлардың ұлғаюы болды. Консенсустан төмен болған қызмет көрсету секторында американдық PMI жариялануының аясында Еуроаймақтың мемлекеттік облигацияларының кірістілігі қайтадан төмендей бастады. Еуропаның өнеркәсіптік PMI соңғы деректері көрсеткіштің теріс аймақта сақталуын тіркеді. Аталған бес күннің соңғы сауда күнінде қор алаңдарындағы оң динамиканы бөлшек сауда және технологиялар секторлары қолдады. Zalando сауда желісі (+6%) үшінші тоқсанда тұрақты нәтижелер күтудегі өсу көшбасшыларына шықты.

9-13 қазан аралығында DAX 0,28% - ға, 15187 пунктке дейін төмендеді, бұл ретте сауда-саттық бір апта бұрынғыдан да құбылмалы болды. Дүйсенбіде сейсенбіде аздап төмендегеннен кейін индекс еуропалық және американдық реттеуші мүшелерінің «көгершін» риторикасына реакция ретінде үлкен алшақтықпен ашылды. ФРЖ-ның бірқатар өкілдері трейжеристің өсіп келе жатқан кірістілігі став-

каларды одан әрі көтеру қажеттілігін алып тастауы мүмкін деп мәлімдеді. Өз кезегінде, ЕОБ Таяу Шығыстағы соғыс 2% мақсатты инфляцияға әсер етпейді деп болжады, оған 2025 жылдың аяғында қол жеткізу керек. Сәрсенбіде акциялар қалыпты түрде көтеріле берді, бейсенбі сессиясының ашылуында да осындай динамика болды. Содан кейін АҚШ-тағы 3,6% консенсуспен 3,7% г/г құраған қыркүйек айындағы инфляция деректерін жариялау аясында баға белгілеулер төмендеді. Жұма күні DAX белгілі бір триггерлерсіз айтарлықтай 1,55% төмендеді. Нарықтағы құлдыраудың жанама драйверлерінің бірі мұнай бағасының 5% - дан астамға өсуі болуы мүмкін. 13 қазандағы құлдырау көшбасшыларында неміс-француз зертханалық жабдықтарын жеткізуші Sartorius (-11,4%) қағаздары болды, өйткені компания сату көлеміне қатысты төмен көрсеткіштерге байланысты кірістер мен маржалардың жылдық болжамын нашарлатты.



DAX индексіндегі өсім көшбасшысы			
Актив	мәні		Өзгеру
	29.09.23	13.10.23	
DAX Index	15 386,58	15 186,66	-1,3%
AT1 GR Equity	1,89	2,10	10,8%
RHM GR Equity	244,00	269,00	10,2%
NEM GR Equity	57,52	62,12	8,0%
HLE GR Equity	66,80	71,60	7,2%
4GLD GR Equity	56,21	58,95	4,9%
UTDI GR Equity	20,10	20,94	4,2%
EVD GR Equity	53,75	55,65	3,5%
SY1 GR Equity	89,92	92,58	3,0%
DTE GR Equity	19,79	20,37	2,9%
ZAL GR Equity	21,04	21,61	2,7%
MUV2 GR Equity	367,90	376,20	2,3%
IFX GR Equity	31,32	32,01	2,2%
BMW3 GR Equity	87,80	89,50	1,9%



Болжал және стратегия

DAX төмендейтін үшбұрышта қозғалысын жалғастырады. Жаһандық жоғары бұрылу үшін индекс 15 600 ұпайдан жоғары көтерілуі керек, бірақ бұл сценарийді іске асыру әлі екіталай. Мүмкін, біз кішкене қалпына келтіретін өсуді көреміз, содан кейін ол төмен қарай ойнатылады. Түзету 14 800 пункт деңгейімен шектеледі деп есептейміз.

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Германия экономика министрлігі ЖІӨ-нің төмендеуін жоққа шығармайды.** Ведомствоның хабарлауынша, үшінші тоқсанда ГФР экономикасы жаһандық өсудің баяулауы, қатаң монетарлық жағдайлар және энергия ресурстарының жоғары бағалары аясында аз шегерімге ұшырауы мүмкін. Қалыпты қалпына келтіру ағымдағы жылдың аяғы мен жаңа жылдың басында болуы мүмкін.
- **Бундесбанк Президенті инфляциялық процестерге баға берді.** Шенеуніктің пікірінше, Германиядағы инфляция ставканың дәйекті көтерілуінің әсерінен төмендеу жолында және бағаның өсу шыңы өткен болуы мүмкін.
- **Неміс өнеркәсібінің тапсырыстары күткеннен де азайды.** Ұсынылған статистикадан көрініп тұрғандай, көрсеткіш 0,1% а/а консенсус кезінде 0,2% а/а қысқарды. Сонымен қатар, автоөнеркәсіпте индикатордың 7,6% а/а өсуі байқалды.



Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

BMW: үстемдік бағамын жалғастыру

Операциялық көрсеткіштердің тұрақты жақсаруы және бизнесті дамытудың кең перспективалары BMW Group акцияларын сатып алуға ұсынуға мүмкіндік береді



Инвестициялық
шолу №281
2023 жылдың 20 қазаны
ffin.global

Сатып алудың себептері:

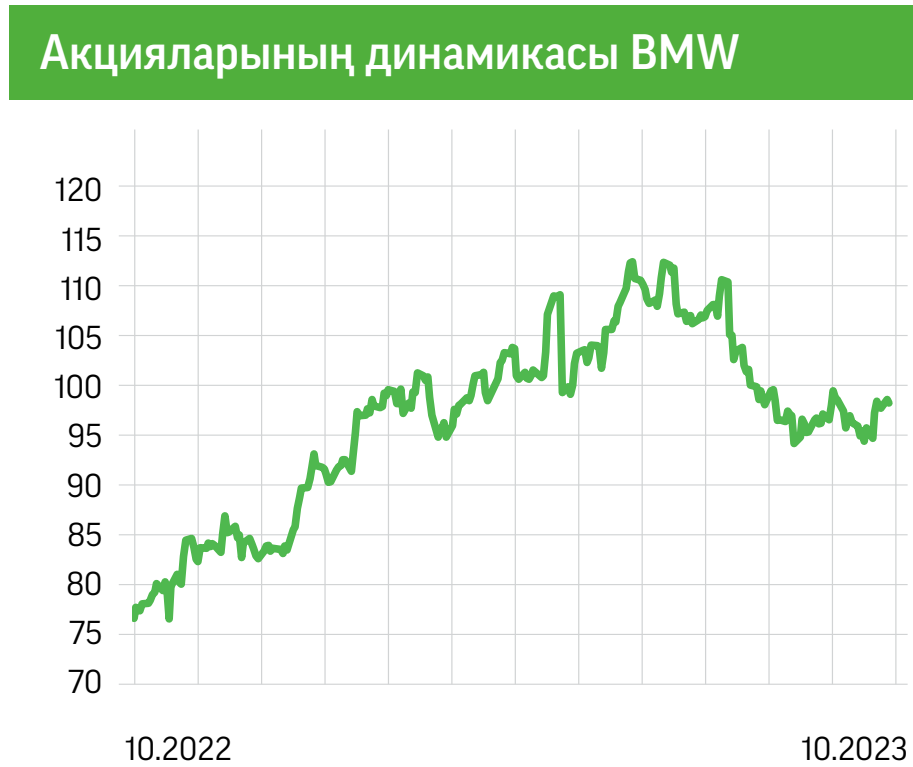
- **Операциялық көрсеткіштердің сенімді өсуін жалғастыру.** Үшінші тоқсанда BMW бренді әлемдік премиум-сегментте бірінші орында қалды: есепті кезеңде осы маркалы автомобильдерді жеткізудің жиынтық көлемі 6,2% ж/ж, 549,941 мың бірлікке дейін ұлғайды, бұл жоғары сұранысты білдіреді. Концерннің электромобильдері әсіресе сатып алушылар арасында сұранысқа ие болды: олардың сатылымы былтырғы деңгеймен салыстырғанда екі есеге артып, 83,211 мың бірлікке жетті. Шілде-қыркүйек айларында BMW Group нарыққа BMW, Mini және Rolls-Royce маркалы 621,699 мың автомобиль жеткізді (+5,8% ж/ж). Қаңтардан қыркүйекке дейінгі сатылымдар ж/ж 5,1% - ға, 1,836 миллион бірлікке дейін өсті. Тамыз айында BMW менеджменті 2023 жылдың қорытындысы бойынша сатудың жалпы көлеміндегі үлесі 15% құрауы тиіс жоғарғы баға сегментінің модельдері мен электромобильдер есебінен жыл соңына дейін жеткізілімдердің сенімді өсуін болжайтын болжам жасады.
- **Компания Англиядағы Mini автомобильдерін құрастыру желісіне \$750 миллион доллар инвестициялайды.** Бұл инвестициялардың негізгі мақсаттары Ұлыбританияда Mini маркалы машиналар өндірісін сақтау, сондай-ақ осы электр қозғалтқыштарының нұсқаларын әзірлеу болып табылады. 2026 жылға қарай компания классикалық Mini Cooper және Mini Aceman кроссоверінің электрлендірілген нұсқасын шығаруды жоспарлап отыр. 2030 жылға қарай BMW Group осы брендтің барлық модельдері электр қозғалтқыштарымен жұмыс істейді деп күтеді.
- **Жетекші инвестициялық үйлердің ұсыныстары.** BMW акцияларын жабатын 29 инвестициялық банктің орташа мақсатты бағасы 110,69 еуроны құрайды. Олардың тоғызы қағазға «сатып

алу» туралы ұсыныс береді, соның ішінде Societe Generale – 125 еуро, сондай-ақ BNP Paribas және Jefferies мақсаттары 123 және 110 еуро. Тағы 15 Инвестициялық үй, соның ішінде Bernstein, RBC Capital және Jyske Bank, олардың мақсатты бағасы 110 еуроны құрайды, бұл құралды сақтауға кеңес береді.

- **Техникалық сурет.** Қазіргі уақытта BMW акциялары 100 еуро деңгейінде қарсылықты қайта тексеруге жақын, егер ол бұзылған жағдайда 2023 жылғы ең жоғары деңгейге дейін 113,46 еуроға дейін өсуі мүмкін.



Орта мерзімдік идея	
Bayerische Motoren Werke	
Тикер на Xetra	BMW
Ағымдағы бағасы	97,93 евро
Мақсатты бағасы	113 евро
Өсім әлеуеті	15,36%



Freedom Holding Corp. жаңалықтары



Freedom Holding Corp. 2024 қаржы жылының I тоқсандағы есебі сәтті өтті

2023 жылдың 30 маусымында аяқталған үш айда Freedom Holding Corp. кірісі \$316,2 млн (+83% ж/ж) құрады. Көрсеткіштің сенімді өсуі пайыздық кірістің, сауда бағалы қағаздарынан түсетін таза пайданың, сондай-ақ бизнестің сақтандыру сегментінен түсетін қаражаттың ұлғаюымен түсіндіріледі.

Холдингтің пайыздық кірісі 207,5% - ға өсті немесе \$100,7 млн. сауда бағалы қағаздарынан таза пайда 617,7% - ға өсті немесе \$27,3 млн. сақтандыру қызметінен түсетін кірістер 85,2% - ға немесе \$20,6 млн-ға өсті, бұл сақтандыру бизнесін кеңейту есебінен мүмкін болды.

Шетел валютасымен жасалатын операциялардан түскен таза пайда «Банк Фридом Финанс Қазақстан» АҚ-ның Қазақстан қор биржасында шетел валютасымен жасалатын операцияларды жүргізудегі белсенділігіне байланысты 320% - ға көтерілді. Холдингтің жалпы таза табысы \$67,9 млн құрады, акцияға шаққандағы пайда \$1,16 деңгейінде болды. Басқа жиынтық табыс \$84,5 млн-нан \$67,6 млн-ға дейін азайды.

Холдингтің активтері 29%, \$6,540 млн. дейін өсті. Міндеттемелер 32%, \$5,714 млн. дейін ұлғайды. 2023 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша холдингтің брокерлік клиенттік шоттарының саны 7% ж/ж өсіп, 400 мыңға жақындады.

Freedom Broker KEGOC SPO-сының қосалқы ұйымдастырушысы

16 қазанда осы жылдың қараша айына жоспарланған KEGOC АҚ SPO-ға қатысуға өтінімдер жинау ашылды. Орналастыру үйлестірушілері мен букраннерлерінің бірі «Фридом Финанс» АҚ болады.

Орналастыруға қатысуға өтінімдерді жинау 2 қарашаға дейін жалғасады. Инвесторлар оларды Tradernet Global мобильді қосымшасы арқылы ұсына алады. «Мәзір – Саудаға қатысты емес тапсырмалар – Бағалы қағаздарды сатып алу» бөліміне өту.

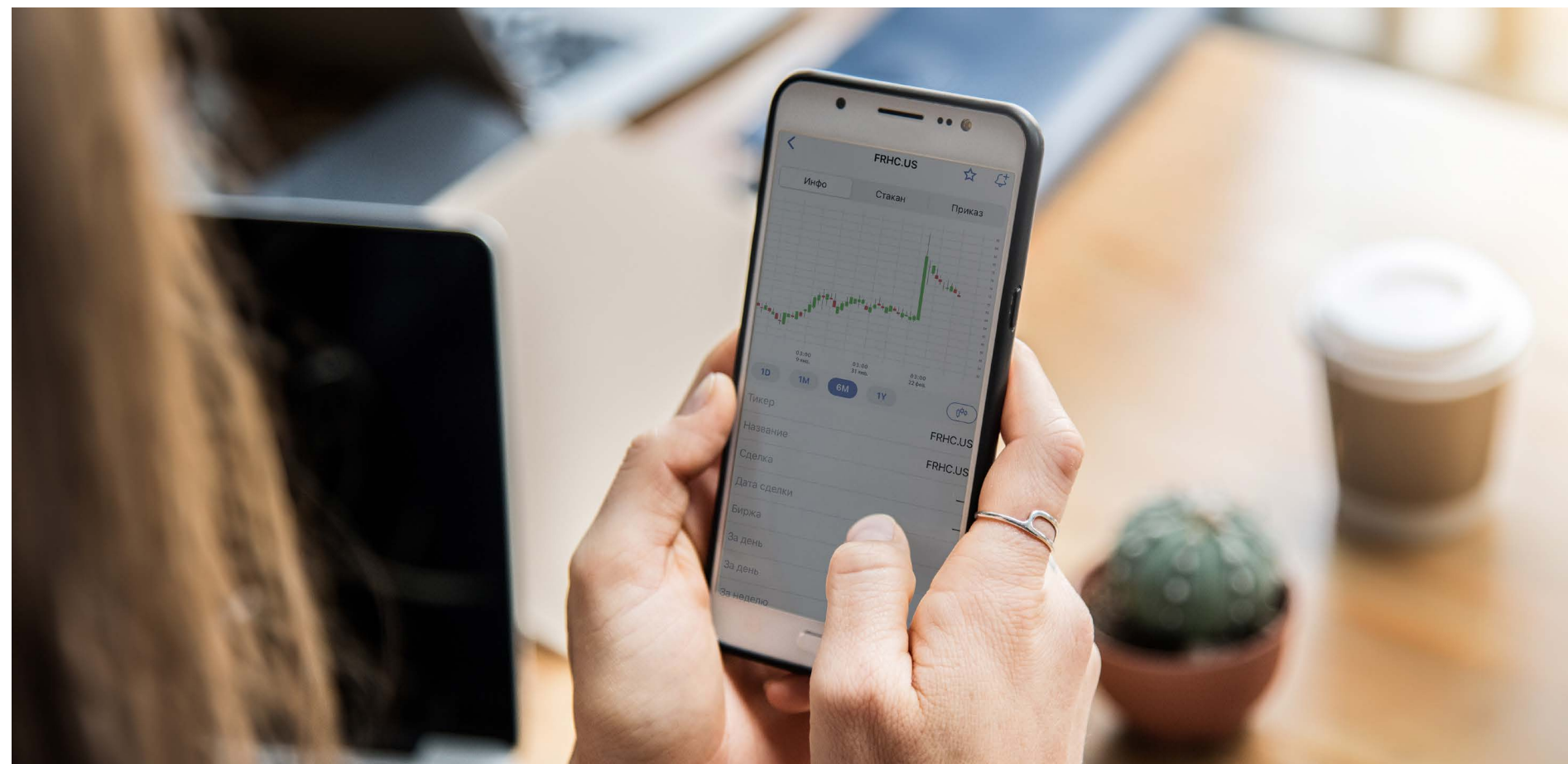
SPO KEGOC қосымша эмиссия арқылы өтеді. Компания 15 294 118 жай акцияны ұсынады, бұл ретте «Самұрық-Қазына» АҚ үлесі олардың жалпы санының кемінде 85% құрайды.

17 немесе одан да көп KEGOC акцияларына иелік ететін қазіргі акционерлер артықшылықты

сатып алу құқығын пайдалана алады. Бұл құқықты іске асыру кезеңі 27 қазанда аяқталады. Өтініш беру қазіргі компанияның қағаз ұстаушылары брокерлер арқылы немесе KEGOC-қа тікелей жүгіну арқылы қол жеткізе алады.

Freedom Finance Global its те қол жетімді құралдар тізімін кеңейтеді

Freedom Finance Global PLC барлық клиенттерге Tradernet Сауда платформасы арқылы ITS халықаралық алаңында мәмілелер жасауға мүмкіндік береді. Бұл мәмілелер дүйсенбіден жұмаға дейін Астана уақыты бойынша 11:00-ден 03:00-ге дейін қолжетімді болады. Осылайша, инвесторлар АҚШ биржалары жабылған күндізгі уақытта американдық қағаздармен сауда жасай алады. Осы кезеңдегі құралдардың сапалы баға белгіленуі мен өтімділігін маркетмейкерлер, ITS қатысушылары және олардың клиенттері қамтамасыз етеді. Премаркеттің басынан бастап ITS-те best execution (ең жақсы орындау) принципі жұмыс істей бастайды. Инвестор, мысалы, акцияларды сатып алуға өтінім бергенде, its сауда жүйесі оны орындау үшін ең жақсы шарттарды (баға мен көлем) іздейді, өзінің шарттары мен халықаралық сайттардағы қол жетімді өтінімдерді салыстырады (NYSE, NASDAQ және т.б.). Нәтижесінде өтінім осы сәтте мүмкін болатын ең жақсы шарттар бойынша орындалады. ITS-те әртүрлі құралдар бойынша сауда-саттықтың басталу уақыты әр түрлі болуы мүмкін, сондықтан **кестемен** танысқан жөн.



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

ffin.global



Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №281

2023 жылдың 20 қазаны

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 профиіліңізге және инвестициялық мақсаттарыңызға (қүтулеріңізге) сәйкес келмеуі мүмкін. Осы шолуда қамтылған ақпарат сіздің жеке инвестициялық мақсаттарыңызды, қаржылық жағдайларыңызды немесе қажеттіліктеріңізді ескермейді. Қаржы құралының немесе мәміленің инвестициялық мақсаттарға, инвестициялық көкжиекке және қолайлы тәуекел деңгейіне сәйкестігін анықтау жеке міндет болып табылады. Freedom Finance инвестордың материалда аталған қаржы құралдарымен қандай да бір сауда операцияларын жасаған жағдайдағы залалы үшін жауапкершілік алмайды және осында берілген ақпаратты инвестициялық шешім қабылдау кезінде жалғыз дереккөз ретінде пайдалануды ұсынбайды.