

№285 2024 жылдың 5 қаңтары

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ қор нарығы

Санта ролінде Джером Пауэлл

Инвестор ФРЖ ставкасының төмендеуін күтеді: NASDAQ және Dow Jones максимумдарын жаңартты, S&P 500 2022 жылдың шыңына жақындады

Қазақстан

Жаңа жылға жаңа рекордтармен

Өзбекстан

Жаңа жылда жоғары өрлеуде

Германия

Демалыс шыңында

Армения

АНС одан әрі жұмсартуды күтуде

Мазмұны



АҚШ қор нарығы. Санта ролінде Джером Пауэлл.....	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте.....	4
Ең басты мәселе. Тренде - киберқауіпсіздік.....	5
Өзекті трендтер. 2 қаңтар сенімді басқаруға шолу.....	6
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	7
Компанияның маңызды жаңалықтары.....	8
Инвестициялық идея. General Motors жасыл толқынды ұстады.....	11
Опциялық идея. CREDIT CALL SPREAD ON DG.....	13
Венчурлық инвестицияларға шолу.....	14
IPO Guardian Pharmacy Services. Дәл дәріханадағыдай.....	15
Қазақстан нарығы. Жаңа жылға жаңа рекордтармен.....	16
Инвестициялық идея. Қазатомөнеркәсіп. Уран драйверінің арқасында жоғары көтерілді.....	18
Өзбекстан нарығы. Жаңа жылда жоғары өрлеуде.....	19
Неміс нарығы. Демалыс шыңында.....	21
Орта мерзімдік идея. RWE. Энергетикалық революция бенефициары.....	23
Армения нарығы. АНС одан әрі жұмсартуды күтуде.....	24
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	26
Байланыс.....	27

Инвестициялық
шолу №285
2024 жылдың
5 қаңтары
ffin.global

АҚШ қор нарығы

Санта ролінде Джером Пауэлл

ФРЖ риторикасын жұмсарту және 2024 жылы мөлшерлемені төмендету болжамы инвесторларға жаңа жылдық ралли сыйлады. NASDAQ 100 және Dow Jones Industrial Average тарихи максимумдарды жаңартты, ал S&P 500 2022 жылғы рекордтарға сәл ғана жетпей қалды



- Жаңалықтар бір жолмен**
- 13.12.2023** Джером Пауэллдің «көгершін» риторикасы және ФҚЖ отырысының қорытындысы бойынша 2024 жылы мөлшерлемені төмендету болжамы биржалық ралли тудырды
 - 20.12.2023** АҚШ Энергетика министрлігінің статистикасы мұнай өндірудің тарихи максимумын көрсетті. Желтоқсан айында газ өндіру рекордқа жетті
 - 22.12.2023** Жеке тұтыну шығыстарының индексі (PCE) қарашада 2021 жылғы ақпаннан бастап ең төменгі деңгейге дейін 2,6% ж/ж төмендеді
 - 24.12.2023** Доллар индексі (DXY) 2023 жылғы шілдеден бастап алғаш рет 101 тармақтан төмен түсті

02.01.2024 жағдайы бойынша			
Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	0,35%	4,55%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0,28%	5,06%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,82%	6,27%
UUP	Доллар	-0,22%	-6,84%
FXE	Евро	0,29%	0,61%
XLF	Қаржы секторы	0,70%	5,92%
XLE	Энергетикалық сектор	-1,34%	-0,21%
XLI	Өнеркәсіп секторы	0,76%	7,65%
XLK	Технологиялық сектор	0,22%	4,11%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	1,13%	1,34%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	1,01%	5,17%
SLV	Күміс	-1,54%	-4,81%
GLD	Алтын	0,47%	0,86%
UNG	Газ	0,60%	-7,99%
USO	Мұнай	-2,97%	-8,09%
VXX	Қорқыныш индексі	-6,56%	-11,62%
EWJ	Жапония	1,28%	2,64%
EWU	Ұлыбритания	0,39%	2,10%
EWG	Германия	0,58%	4,07%
EWQ	Франция	0,13%	4,12%
EWI	Италия	0,53%	2,54%
GREK	Греция	-2,18%	-1,12%
EEM	БРИК елдері	2,11%	1,85%
EWZ	Бразилия	0,98%	3,46%
RTSI	Ресей	2,45%	-3,95%
INDA	Үндістан	0,93%	6,97%
FXI	Қытай	4,25%	-4,11%



Инвестициялық
шолу №285
2024 жылдың
5 қаңтары
ffin.global



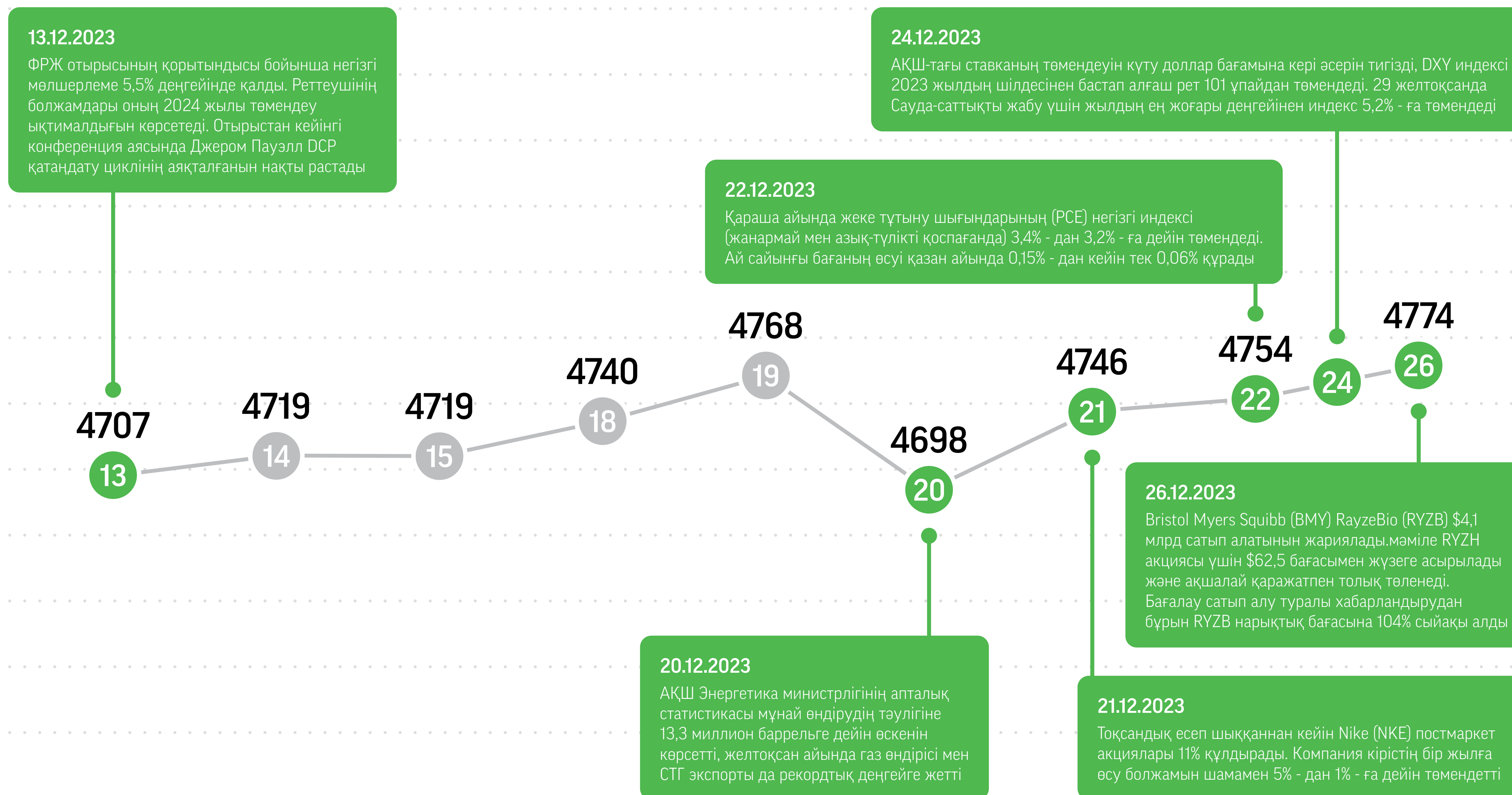
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (13.12.2023 – 26.12.2023)

Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Ең басты мәселе

Тренде - киберқауіпсіздік

Жаңа жыл басталған техникалық түзету аясында iShares Cybersecurity and Tech ETF (IHAK) іргелі перспективалы секторын қарастырған жөн, ол 2023 жылы 37%-ға өсуді көрсетті. Бірінші орынды VanEck Semiconductor ETF (SMH) және iShares U.S Home Construction ETF (ITB) жартылай өткізгіштер индустриясы 69% кірістілікпен бөлісті, екіншісі iShares Expanded tech-Software Sector ETF (IGV) (+59%) әзірлеушілеріне бұйырды. Киберқауіпсіздік индустриясының 2030 жылға дейінгі жыл сайынғы өсуі 12% деңгейінде болжанады, нәтижесінде ол \$500 млрд долларға жетуі тиіс. Алайда, құны \$650 млрд долларға жеткен жартылай өткізгіштер секторымен салыстырғанда, киберқауіпсіздік саласы бүгінде тек \$200 млрд долларға бағаланады. Биылғы жылы бәрі өзгеруі мүмкін.

Киберқауіпсіздік жоғары профильді шабуылдардың көбеюінен, барған сайын күрделі қауіптерді қалыптастыру үшін генеративті AI-ны әлеуетті пайдаланудан, сондай-ақ геосаяси шиеленістен қолдау алады. Бұл драйверлер рецессия жағдайында да қалыптыдан жоғары өсуді қамтамасыз ете алады. Бір қызығы, chatGPT-тің пайда болуы маңызды, оның жақсы жағымен қатар, зияны да бар.

Генеративті пайда болу нәтижесінде және Darknet деректерінде оқытылатын құралдар қол жетімді болды, бұл жоғары профильді кибершабуылдардың ықтимал өсуіне әкеледі. Жарқын мысал-бір жыл бұрынғы

іс, онда белгілі бір қолданушы chatGPT-тен кез-келген Wi-Fi-ны бұзу процесін бояуды сұраған және AI бұл қосымшаны өте егжей-тегжейлі және тез орындаған. Технологияның бұл мүмкіндігі тез өшіріліп, chatGPT-ті мұндай сұранысты орындауға мәжбүрлеу мүмкін болмаса да, зиянды шабуылдарға арналған балама өнімнің негізі қалыптасты. Нәтижесінде, қазір бұзу үшін жоғары кәсіби командаларды құру қажет емес. Шамамен айтқанда, мұндай технологиясы бар әрбір оқушы, егер қаласаңыз, Интернеттегі кез-келген деректерге рұқсатсыз қол жеткізе алады. 2024 жылғы шабуылдардың саны шамамен 10% - дан 15% - ға дейін артуы мүмкін, ал соңғы жылдардағы әдеттегіден шамамен 5% (2022: шамамен 490 миллион, 2023: шамамен 520 миллион). Бұл нарық конъюнктурасын және корпорациялардың киберқауіпсіздікке қатынасын айтарлықтай өзгертеді. Әрине, мұндай трендтердің дамуын болжау өте қиын, бірақ алдағы бес жылда киберқауіпсіздік секторы инвесторлардың қызығушылығы тұрғысынан көшбасшылыққа ие бола алады деп сеніммен айтуға болады.

Бұл саланың проблемасы басқа секторларға қарағанда ұзағырақ, сату циклі (жазылым) болып табылады, ол қазір салыстырмалы түрде аз тұтынушыларға қатысты қолданылады. Бұл Rapid7, Tenable және Qualys сияқты өнімдерді ұсынатын компаниялардың кірісінің өсуіне қысым жасауды жалғастыруы мүмкін. Алайда, сектордың ірі ойыншыларының көпшілігі оң маржаны сақтай алады. Олардың бірі-CROWDSTRIKE (CRWD) IPO-да клиенттерге белгілі Freedom Holding компаниясы. Өткен жылы капитал 59 млрд капиталдандырылған эмитент пайдаға жету үшін үлкен жұмыс жасады және алдағы есеп беру маусымында оң нәтижені көрсету ықтималдығы жоғары болды. Бұл жағдайда CrowdStrike S&P 500 индексіне қосылуға үміткер болады, бұл қорларға оның акцияларын сатып алуға күшті ынталандыру береді. Ал CrowdStrike-те ағымдағы трендтердің бенефициарларының тізімі енді ғана басталады, дегенмен бұл бес жылға дейінгі көкжиегі бар инвестициялық портфель үшін ең қызықты идеялардың бірі.

Күтеміз

4640-4790 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Маңызды жаңалықтар

Ашық нарықтар жөніндегі комитет (FOMC) отырысының қорытындысы бойынша 13 желтоқсанда ФРЖ негізгі мөлшерлемені 5,5% деңгейінде сақтап қалды. Бұл ретте Джером Пауэллдің риторикасы күтпеген жерден жұмсақ болып шықты, ал мөлшерлеме болжамы оның 2024 жылы үш рет төмендеуі мүмкіндігін көрсетті, бұл қор және тауар нарықтарында оптимизмді тудырды.

20 желтоқсанда АҚШ Энергетика министрлігі жариялаған Статистика мұнай өндірудің тәулігіне 13,3 миллион баррель деңгейіндегі тарихи максимумға дейін өскенін тіркеді. Желтоқсан айында газ өндірісі мен СТГ экспорты рекордтық 105,8 миллиард текше метрге жетті және тәулігіне 14,6 миллиард текше фут.

Жеке тұтыну шығындарының баға индексі (PCE), ФРЖ бағытталған инфляция көрсеткіші қараша айында 2020 жылдың сәуірінен бастап алғаш рет 0,07% төмендеді. Жылдық мәнде инфляция 2,8% консенсуспен қазан айындағы 2,9% - дан 2,6% - ға дейін баяулады.

Доллар бағамының төмендеуі инвесторлар 2024 жылдың бірінші жартыжылдығында Штаттардағы ставкалардың төмендеуін күткен кезде жалғасты. Алты әлемдік резервтік валюта қоржынына қатысты АҚШ долларының бағамын көрсететін DXY индексі 2023 жылдың шілдесінен бастап алғаш рет 101 тармақтан төмен түсті.

Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Өзекті трендтер

2 қаңтар сенімді басқаруға шолу

Жахандық картина

Өткен жылдың соңғы екі аптасында S&P 500 индексі жасыл аймақта (+1,1%) аяқталды, ал желтоқсан айында оның өсімі 4,8% құрады. Желтоқсанның қорытындысы бойынша ең жақсы нәтижені шағын (SML ETF) және орташа (IVOO ETF) капиталдандыру индекстері көрсетті, олар тиісінше 12,9% және 8,8% қосты. Желтоқсанның соңғы екі аптасы ішінде нарық өсуінің негізгі драйвері 2024 жылдың алғашқы үш айында АҚШ-тың АНС-сының кері бұрылуын күту болды (CME Group деректері бойынша желтоқсанның соңында ФРЖ ставкаларының төмендеу ықтималдығы наурызда 93,3% деп бағаланды), сондай-ақ сақталып отырған қолайлы макрофон (еңбек нарығы қалыпқа келуді жалғастырды, инфляция бұрынғысынша баяулауда). Желтоқсанның аяғында ФРЖ-ның кейбір өкілдерінің нарық қатысушыларының ынтасын бәсеңдетуге талпыныстарына қарамастан, олар FOMO (жіберіп алған пайда синдромы) әсерімен қозғалып, өрлеу серпінін қолдады. Жылдың соңғы аптасында биржалық баға белгіленімдері кері бұрылуға елеулі триггерлердің жоқтығында инерция бойынша жоғарылауды жалғастырды.

2024 жыл нарық минуспен басталды. Алғашқы екі сессияда S&P 500 1,5% жоғалтты. Баға белгілеуге мемлекеттік облигациялардың кірістілігінің тұрақтануы, АТ-секторындағы пайданың тіркелуі және ФРЖ-ның желтоқсан айындағы отырысы хаттамасының бейтарап үні қысым көрсетті. Бұл ретте позицияларды белгілеу үшін белгіленген триггерлер көбінесе жаппай сатудың тікелей себебі емес, өйткені қараша-желтоқсанда инвесторлардың дүрлігуі нарықта жалпы артық сатып алуды тудырды.

Желтоқсанның соңғы екі аптасында ірі корпорациялардың тоқсандық есептері жарияланды. Micron Technology (MU-US) және Carnival Corporation (CLUB) кірістері консенсустан 5,5% және 3,2% асып түсті, ал UPS сәйкесінше 44,6% және 1,9% күткеннен асып түсті. FedEx (FDX-US) әлсіз нәтижелері және Nike (Nike-US Class B) басқару болжамдарының төмендеуі олардың акцияларының сатылымын тудырды. Алдағы екі аптада инвесторлардың назарында төртінші тоқсандағы есеп беру маусымы болады, оны АҚШ-тың ең ірі банктері әдеттегідей бастайды.

Макроэкономикалық статистика

2023 жылдың соңғы екі аптасында шыққан статистикалық мәліметтерге сүйенсек, АҚШ экономикасы тұрақтылықты сақтайды. Қараша айындағы қайталама тұрғын үйді сату статистикасы бір ай бұрын 4,1% - ға төмендегеннен кейін олардың 0,8% м/м-ге өскенін тіркеді, тұтынушылардың сенімі, СВ мәліметтері бойынша, желтоқсан айында шілдеден бастап 110,7 тармақ деңгейінде максимумға дейін өсті, қарашада базалық PCE 3,2% ж/ж дейін төмендеді (консенсус: 3,3%), ал ұзақ мерзімді тауарларға базалық тапсырыстардың көлемі сол кезеңде 0,5% а/а артты.

Алдағы екі аптада инвесторлар желтоқсандағы инфляция динамикасын және PPI-ді бақылайды.

ФРЖ монетарлық саясаты

Желтоқсан айындағы ФРЖ отырысының хаттамасын жариялау «бұқа» сентиментіне қолдау көрсете алмады. Ашық нарықтар комитетінің мүшелері инфляцияны бәсеңдетудегі ілгерілеуді мойындай отырып, өте мұқият сөйледі және негізінен жақын болашақта шектеулі АНС-ын сақтау бағытын ұстануды жалғастырды, ал нарық қатысушылары алдағы айларда шығарылымда ставканың төмендеуі туралы кеңестер көруге үміттенді.



Техникалық сипаттама

S&P 500 индексінің жергілікті осалдығы Жаңа жылдың басында баға ұсыныстарын түзетуге әкелді. Біздің ойымызша, индекске қысқа мерзімді қысым жалғасуы мүмкін: егер RSI шамадан тыс сатып алу аймағынан шықса, ал MACD тек шыңдардан бұрылуды көрсете бастады. Ең жақын қолдау аймағы – «аюлар» үшін ықтимал мақсат болуы мүмкін 4600 пункт деңгейі болып табылады.

Инвестициялық шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



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



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

Тикер	Компания атауы	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Нұсқаулық
GM	GENERAL MOTORS COMPANY	Автомобиль құрылысы	49 370	2024-01-02	36	41,5	2025-01-01	15%	Сатып алу
CROX	CROCS, INC.	Киім және сәндік бұйымдар	5 679	2023-10-27	94	131	2024-10-26	40%	Сатып алу
SBUX	STARBUCKS CORPORATION	Қонақ үйлер, мейрамханалар және демалыс уақыты	106 475	2023-10-13	94	110	2024-10-12	17%	Сатып алу
KHC	THE KRAFT HEINZ COMPANY	Азық-түлік	46 756	2023-09-29	38	44	2024-09-28	15%	Сатып алу
FTNT	FORTINET, INC.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	44 370	2023-09-15	58	75	2024-09-14	30%	Сатып алу
GOOGL	ALPHABET INC.	Интерактивті медиа және қызметтер	1 616 671	2023-09-01	138	151	2024-08-31	9%	Ұстаңыз
BIDU	BAIDU	Ақпараттық технологиялар	33 472	2023-08-18	115	180	2024-08-17	56%	Сатып алу
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологиялар	38 791	2023-11-09	268	300	2024-11-08	12%	Сатып алу
LTHM	LIVENT CORP.	Химия өнеркәсібі	3 246	2023-05-15	18	33	2024-05-14	83%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP, INC.	Авиа желілер	8 784	2023-10-03	13	18	2024-10-02	34%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Тұтыну товарларымен сауда-саттық	30 824	2023-06-01	140	152	2024-05-31	8%	Ұстаңыз
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	3 098	2023-08-18	8	10	2024-08-17	18%	Сатып алу
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	72 375	2023-08-18	126	134	2024-08-17	6%	Ұстаңыз
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1 549 381	2023-08-03	150	180	2024-08-02	20%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	951	2023-08-18	3	10	2024-08-17	207%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	14 668	2023-07-25	65	82	2024-07-24	25%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	21 146	2023-08-18	92	111	2024-08-17	21%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	148 348	2023-08-18	96	115	2024-08-17	20%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	26 013	2023-08-18	30	38	2024-08-17	25%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	2 098	2023-08-18	6	7	2024-08-17	24%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	3 083	2023-08-18	6	7	2024-08-17	19%	Сатып алу

Dish Network Corp. (DISH), Live Nation Entertainment (LYV) және Peloton Interactive (PTON) нысаналы баға ретінде FactSet консенсусы ұсынылған. Southern Copper Corporation (SCCO), Caterpillar Inc. (CAT), Advanced Micro Devices, Inc. (AMD), Leidos Holdings, Inc. (LDOS) және QUALCOMM Incorporated (QCOM) өсу әлеуетін іске асыруға байланысты алып тасталды. Farfetch Ltd. (FTCH) делистинг себебінен алынып тасталды.

Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында



Жапондық Nippon Steel компаниясы **U.S. Steel-ді (X)** \$14,9 млрд-қа (бір акциясы үшін \$55) қолма-қол ақшаға сатып алу жоспарын жариялады. Reuters деректері бойынша, бұл компаниямен мәмілеге Cleveland Cliffs және ArcelorMittal да үміткер болды, олар үшін жаңалық қолайсыз факторларға айналды. Еске салайық, 11 тамызда Cleveland-Cliffs акцияға \$35-дан U.S. Steel сатып алу туралы бастапқы ұсынысын ұсынды, ал соңғы оферта мәміле құнын \$40-қа дейін көтеруді болжаған болатын.

Сатып алу Nippon компаниясына әлемдегі төртінші ірі болат өндіруші ретінде АҚШ-тағы өндірісті едәуір кеңейтуге мүмкіндік береді, онда компания 40 жылдан бері жұмыс істеп келеді, бірақ бәсекелестерге қысым көрсетпеді. Nippon жергілікті және шетелдік жеткізушілерден сатып алынатын жартылай фабрикаттарды немесе слябтарды өңдеу арқылы табақ болат өндіретін Алабамадағы зауытқа иелік етеді. Nippon мәміле нәтижесінде пайда болатын синергетикалық әсерге қатысты болжам берген жоқ. Алайда біріккен компания болат өндірісін жылына 86 млн тоннаға дейін арттыра алады, бұл Қытайдың үлесін есептемегенде әлемдік балқытудың шамамен 9,6% баламалы. Болашақта бұл көлем жылына 100 млн тоннаға дейін жеткізілуі мүмкін. US Steel сатып алынғаннан кейін жапондық компания әлемдегі қара металлургияның көлемі бойынша үшінші өкілі болады. Қосылғаннан кейін US Steel акциялары биржада айналысын тоқтатады, ал компанияның қағаз ұстаушылары мәміле аясында ұсынылған соманы алады. Осылайша, барлық акционерлер ұтымды жағдайда. Дегенмен, осы барлық жоспарларды жүзеге асыру үшін реттеушілердің мақұлдауын алу талап етіледі. Бұл транзакция перспективаларына қатысты белгісіздік тудырады. 2024 жылғы 2 қаңтардағы жағдай бойынша ұсынылған мәміле бағасына қатысты акциялардағы дисконт 17% -ды құрады, бұл қосылуды мақұлдаудан бас тарту ықтималдығын ғана емес, оны

жүзеге асыру мерзімдерінің ұзақтығын да көрсетеді. Мәміле жабылғанға дейін қанша көп уақыт өтсе, инвесторлар соншалықты ұзақ төлем алмайды. Наурыздағы жалпы жиналыста US Steel акционерлері мәмілеге қатысты өз шешімін шығаруы тиіс. Nippon атқарушы вице-президенті Такахиро Мори Reuters агенттігіне берген сұхбатында келісім 2024 жылдың екінші немесе үшінші тоқсанында аяқталады деп болжады.

Біз бұл ұсынысты U.S. Steel үшін ықтимал даму сценарийлерінің ең жақсысы ретінде бағалаймыз, өйткені компания өзінің Nucor бәсекелесінен артта қалып отыр, ал Nippon-мен бірігу бәсекеге қабілеттілікке жағымды әсер етуі мүмкін, өйткені нәтижесінде АҚШ болат құю өнеркәсібінің көшбасшысы пайда болады. U.S. Steel акциялары \$49-ға дейін қымбаттады, тамыз айында, олардың эмитентін сату перспективаларын талқылау басталғанға дейін, \$23 бағасы артық сатып алынған болып көрінді.

Болат бағасының ағымдағы құлдырауына қарамастан, АҚШ-тағы ставка бойынша қайта қаралған болжамға сәйкес, олар қатты қолдау ала алады. Жақында кәсіподақтармен ереуілдерді тоқтату туралы келісімдер жасалғаннан кейін америкалық автоөнеркәсіп тарапынан болатқа деген сұраныстың күшеюі бағалар үшін қосымша жағымды жағдай болуы мүмкін..



Nike (NKE) акциялары 2024 қаржы жылының екінші тоқсанының есебі жарияланғаннан кейін 21 желтоқсанда постмаркетте 11% құлдырады.

Компанияның жиынтық табысы \$13 388 млн (+ 1% ж/ж) құрады, бұл консенсуспен тұспа-тұс келді. Бір акцияға бөлінген пайда \$1,04 болғанда \$0,84 болды.

Тауарлардың өзіндік құны ж/ж 2% -ға, \$7417 млн-ға дейін қысқарды, жалпы пайда ж/ж 5% -ға, \$5971 млн-ға дейін төмендеді, маржа 1,7 п.т., 44,6% дейін өсті. Әкімшілік және жалпы шаруашылық шығыстардың өсуі ж/ж 1% -ын құрады. Тиімді салық ставкасы 17,9% - ға дейін қысқарды (-1,4 п.т.). Таза пайда

19% ж/ж ұлғайып, \$1578 млн (+ 19% ж/ж) жетті, таза маржа 11,7% құрады. Қорлардың құны ж/ж 14% -ға, \$8 млрд. дейін қысқарды Солтүстік Америка сегментін сату бір тоқсан бұрын ж/ж 2% төмендегеннен кейін ж/ж 4% -ға, \$5625 млн дейін қысқарды. Бұл өңірдің жиынтық түсімдегі үлесі 42% -ды құрады. Еуропа нарығында сату көлемі ж/ж 2% -ға, \$3567 млн. дейін өсті. Материктік Қытайда көрсеткіш 4% -ға, \$1863 млн. дейін ұлғайды. Сатылымның өсуі бірінші тоқсаннан бері байқалып отырған жоқ. Алайда негізгі сегментте (аяқ киім) көрсеткіш қысқаруда. Осыған байланысты Nike басшылығы әсіресе Қытай мен Еуропадағы тұтынушылық сұранысқа қатысты алаңдаушылық білдірді.

Жалпы көрсеткіште 66% үлесі бар аяқ киімді сату долларлық мәнде 1% -ға, \$8607 млн. дейін ұлғайды. Нәтижеге негізгі үлесті Еуропа қосты: мұнда сату бағам айырмашылықтарынан әсер етудің 1 п.п. қоса алғанда, ж/ж 6% -ға өсті. Солтүстік Америка нарығында аяқ киімді сату көлемі ж/ж 5% -ға, ал Қытайда - (бағамдық айырмашылықтарды ескере отырып) ж/ж 1% -ға қысқарды.

Көтерме саудада сату \$7,1 млрд (бағамдық айырмашылықтарды есепке алғанда ж/ж -2% немесе ж/ж -3%) құрады, тікелей (DTC) 6% ж/ж (бағамдық айырмашылықтарды есепке алғанда ж/ж + 4%), \$5,7 млрд. дейін өсті. Интернет-сату ж/ж 4% -ға (бағамдық айырмашылықтарды ескере отырып ж/ж 1% -ға) ұлғайды. Бұл ретте компания сатып алушылардың онлайн-белсенділігінің төмендеуін және кейбір офлайндық дүкендерде трафиктің өсуін атап өтті. Сондай-ақ, инвесторлармен жасалған қоңырауда менеджмент тұтынушылар мінез-құлқының өзгергенін көрсетті: Солтүстік Америкада «қара жұма» мен Қытайда «Бакалавриат күні» жоғары сатылым байқалды, бірақ аралық кезеңде сұраныс күтілгеннен әлсіз болды. Компания тарихтағы ең күшті «қара жұма» болды (ж/ж + 10%).

Nike жылдық 1,2% кірістілікпен тоқсандық дивидендті ж/ж9% (бір акцияға \$0,37) ұлғайтты. Төлемдерді алу тізілімі 1 желтоқсанда жабылды. Buy back көлемі есепті кезеңде \$1,2 млрд. болды



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

2022 жылдың жазында қабылданған \$18 млрд сомасына ұзақ мерзімді сатып алу бағдарламасы шамамен 40% -ға игерілді. Компания бір жылға түсімнің өсу болжамын 5% -дан 1% -ға дейін төмендетті.

Nike 2020 жылы басталған бизнесті қайта құрылымдауды жалғастыруда және ішкі ұйымды өзгертуді және «дифференци-яланбаған» бөлшек сауда дүкендерінен бас тартқан кезде электрондық коммерцияға көшуді жеделдетуді көздейді. Ағымдағы тоқсанда қайта құрылымдауға күтілетін шығыстар \$400-500 млн. құрайды. Баға белгілеудің құлдырауының негізгі триггері Nike-тің «жинақтан инвестицияға» бағдарламасы аясында үш жыл ішінде \$2 млрд-ты автоматтандыруды арттыруға, өнімдерді әзірлеу мен жылжытуды жеңілдетуге, сондай-ақ жалпы өндірістік шығындарды азайтуға жұмсайтыны туралы жаңалық болды. Менеджменттің есептеулері бойынша көрсетілген шығыстар тиімді болады. Мысал ретінде бұған дейін жасалған инвестициялар келтіріледі, олардың есебінен 2019 жылдан бастап қосымша \$12 млрд табуға қол жеткізілді.

Қазан айынан бастап Nike акциялары шамамен 30% -ға өсті, сондықтан 10% -дан астам төмендеу сындарлы емес. Бұдан басқа, техникалық түзету қағаздар \$128 (жылдық максимум) шамасындағы қарсылықтың күшті деңгейіне жақындаған сайын пісіп-жетілді. Біздің ойымызша, Nike төңірегіндегі жаңалықтарға инвесторлардың кенеттен теріс реакциясы алаңдатарлық белгі болды. Есептердегі баға белгілеудің күрт ауытқуы ерекше нәрсе болмаса да, мұнда ойыншылардың premium apparel retail секторындағы конъюнктураның жалпы нашарлауына алаңдаушылығы байқалады. Инвесторларға менеджменттің өз жауаптарында кейбір сәнді брендтер мен атақты адамдармен жасалған жарнамалық келісімшарттардың табыстарына назар аударып, оның акцияларын ұстаушылар үшін неғұрлым маңызды тақырыптарды, мысалы, негізгі тауар сегментіндегі және бизнес үшін неғұрлым маңызды өңірлердегі сатылымдардың қысқаруы фонындағы ауқымды шығыстар мен инвестицияларды назардан тыс қалдырғаны да ұнамауы мүмкін. Инвестициялық үйлер

әзірге таргеттерді азайта қойған жоқ. Акция бойынша консенсус \$125 шамасында және баға белгіленімдері есеп беру қарсаңында осы деңгейге жетті дерлік, бұл ұзақ мерзімді тіркеуге тағы бір себеп болды.

Біз Nike есептілігіндегі жекелеген жетістіктерді атап өтеміз, бірақ премиум-сегменттегі сатылымдардың қысқаруына қатысты алаңдаушылықтар, біздің ойымызша, орынды. Инфляциялық қысым аясында тұтынушылық мінез-құлықтың өзгеруі бірнеше тоқсан бойы байқалады. Сатып алушылар қымбат брендтердің киімі мен аяқ киіміне жұмсалатын шығындарды қысқартуды жалғастырады, ал шығындарды азайту жөніндегі ауқымды бағдарламаның әсері жақын арада көрінбейді. Nike жақында әлемнің ең қымбат киім брендтерінің рейтингінде көш бастады. Компания өнімі рецессия немесе үнемдеу салқындатылған жағдайда қысым астында болады. Аяқ киім сатудың қысқаруынан кейін киім сату көлемі де төмендей бастауы мүмкін.

Алыстан келген оң драйверлердің ішінен Париждегі Олимпиада ойындарын атап өтуге болады. Осы фактордың есебінен екінші-үшінші тоқсанда сату орташа бір мәнді пайызға өсуі мүмкін. АҚШ-та ставкалардың төмендеуі кейбір өңірлерде бағамдық айырмашылықтардың ұлғаюына әкелуі мүмкін, бұл эмитенттің қаржылық нәтижелері үшін қолайлы. Есепті егжей-тегжейлі зерделегеннен кейін акцияларды бағалауды елеусіз қайта қарауды жоққа шығармаймыз.

Tencent 腾讯

Баспасөз және жарияланымдар ұлттық әкімшілігі, ҚХР ойын индустриясының бас реттеушісі 22 желтоқсанда қоғамдық талқылау үшін пайдаланушыларды онлайн ойындарға көп уақыт өткізуге және ойын ішіндегі сатып алуларға қаражат жұмсауға ынталандыратын жаңа ережелер жобасын жариялады. Реттеуші бір ойын шотынан шығынға шектеу қояды, ойынға жиі кіргені үшін және мәжбүрлі PvP режиміне марапаттарға тыйым

салады, сондай-ақ ұлттық қауіпсіздікке қауіп төндіретін контентке тыйым салады. Ұсынылған жаңалық ҚХР ойын индустриясын мемлекеттік реттеу 2018 жылы басталып, 2021 жылы шыңға жеткен инвесторлар үшін күтпеген жағдай болды, 2023 жылы ол жұмсара бастады. Әлемдегі ең ірі **Tencent (TCEHY)** ойын компаниясының акциялары бұл жаңалықта 12,5% -ға төмендеді, ал оның бәсекелестері NetEase және Bilibili бағамдары тиісінше 24,6% және 9,6% -ға төмендеді.

Егер билік жариялаған шаралар бекітілсе, бұл Tencent түсімі мен пайдасына теріс әсерін тигізеді. Бұл ретте инвесторлар бұрынғысынша мемлекет ойын индустриясын реттеуді күшейтуді жалғастырады деп қорқады, ал бұл міндетті түрде тәуекел сыйлықақысының ұлғаюына және Tencent капиталдандыруының төмендеуіне алып келеді. Жаңа ережелерден ең көп ұтылатын мобильдік ойындар сегменті болады, ол ҚХР-дың барлық ойын индустриясының 35-40% -ын құрайды және оның негізгі өсу драйвері болып саналады. Жаңа шектеулердің ауырлығы, ең алдымен, әлі анықталмаған аккаунт шеңберіндегі ойынға арналған шығындар лимитімен анықталады. Бұдан басқа, «ұлттық қауіпсіздікке қауіп төндіретін» контент қандай критерийлер бойынша анықталатыны, неге баспагерлерге қысым көрсетудің жаңа тетіктері пайда болатыны түсініксіз.

Жаңа ережелер ағымдағы редакцияда бекітілетін немесе жалпы қабылдануы туралы жүз пайыз ықтималдық жоқ. Ұсынылған жоба қоғамдық талқылауға арналған, ол бір айға созылады, содан кейін реттеуші шешім шығарады. Жаңа нормативтерді бекітудің нақты тетігі мен қабылдау мерзімдері туралы ақпарат ашық қолжетімділікте жоқ. Дегенмен, биліктің бастамасы инвесторларға мемлекеттік реттеу қытайлық сандық ойын-сауық секторының басты проблемасы болып қалатынын тағы да еске салды. Теориялық тұрғыдан алғанда, үкіметтің онлайн-ойындарға онлайн-білім берудегідей бір күнде тыйым салуына ешнәрсе кедергі келтірмейді, бірақ әзірге ең ықтималды сценарий - ойын уақытын ең алдымен 18 жасқа дейінгі пайдаланушылар санатында одан әрі шектеу бойынша бірте-бірте шара-

Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

лар қабылдау болып табылады.

Қытай бейне ойындар нарығы әлемдегі ең ірі нарық болып табылады және 2023 жылдың соңында \$75-80 млрд (аралас бағыттарды қоса алғанда) бағаланды. Жоғарыда айтылғандай, бұл нарықтың 35-40% -ын мобильді ойындар құрайды, тағы 50% -ын ойын ішіндегі жарнама әкеледі. Tencent үлесі шамамен 50% құрайды, NetEase үлесі шамамен 15% құрайды, қалған үлесі әлдеқайда аз. Қазуальды ұтқыр ойындар қытайлық ойын компаниялары үшін негізгі өсу драйвері болып табылады, бірақ егер жаңа шектеулер ұтқыр гейминг үшін елеулі соққы болса, онда киберспорт жергілікті индустрия үшін перспективалы бағыт бола алады (ҚХР халқының шамамен үштен бірі киберспорттық трансляциялардың мақсатты аудиториясы болып табылады). Дегенмен, бұл бағытты да билік реттеуі мүмкін. Ағымдағы жағдайда Tencent-ті дамыту үшін ең қисынды бағыт алда келе жатқан халықаралық экспансияны жандандыру болып табылады. Соңғы жылдары эмитент шетелдік ойын компанияларындағы өз үлесін кеңейтуде. Бұдан басқа, Tencent бизнесі бәсекелестерге қарағанда әлдеқайда әртараптандырылған (компанияның түсіміндегі отандық ойын бағытының үлесі шамамен 20% -ды құрайды, ал NetEase 75% -ға жетеді), бұл қытайлық ойын индустриясының көшбасшысы үшін мемлекеттік реттеуді қатаңдату жағдайында беріктіктің үлкен қорын құрады. Осыған байланысты шектеулердің қорытынды нұсқасы Tencent бағамдарына бәсекелестермен салыстырғанда айтарлықтай аз әсер етеді.



Bristol Myers Squibb (BMY) 26 желтоқсанда RayzeBio (RYZB) 4,1 млрд долларға (RYZB акциясы үшін \$62,5) жұтылғанын жариялады. Мәміле ақшалай қаражатпен толық төленеді. Бағалау RYZB-тің ағымдағы нарықтық бағасына 104% сыйлықақыны және қыркүйекте бір акция үшін \$18-дан өткен компанияның IPO бағасына шамамен 250% сыйлықақыны болжайды. Жұту

non-GAAP EPS Bristol Myers Squibb-ге \$0,13 мөлшерінде теріс әсер етеді. Сатып алушы сатып алуды жаңа борышты шығару есебінен қаржыландырады. Мәмілені 2024 жылдың бірінші жартысында жүзеге асыру жоспарланып отыр.

RayzeBio – онкологиялық ауруларды емдеуге арналған препараттарды әзірлейтін клиникалық кезеңдегі биотехнологиялық компания. Ағымдағы клиникалық бағдарламалар гастроэнтеропанкреатикалық нейроэндокриндік ісіктерді (GEP-NETs), өкпенің ұсақ жасушалы обырын (ES-SCLC), гепатоцеллюлярлық карциноманы және басқаларды қоса алғанда, қатты ісіктерді емдеуге бағытталған.

RayzeBio – онкологиялық ауруларды емдеуге арналған препараттарды әзірлейтін клиникалық кезеңдегі биотехнологиялық компания. Ағымдағы клиникалық бағдарламалар гастроэнтеропанкреатикалық нейроэндокриндік ісіктерді (GEP-NETs), өкпенің ұсақ жасушалы обырын (ES-SCLC), гепатоцеллюлярлық карциноманы және басқаларды қоса алғанда, қатты ісіктерді емдеуге бағытталған.

Сонымен қатар RYZ101 ES-SCLC бар пациенттер арасында 1b кезеңінде зерттеледі. Қазан айында ESMO-да RayzeBio ACTION-1 ағымдағы клиникалық зерттеуінің аралық нәтижелерін ұсынды, оған 17 пациент қатысты. Өткен жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша емдеу жақсы өтті, терапияға байланысты елеулі жағымсыз құбылыстар байқалған жоқ. Бұдан басқа, бес пациентте ішінара жауап (PR) расталды, бұл 29% расталған объективті жауап жиілігіне (ORR) сәйкес келеді. RayzeBio компаниясы пациенттерді бақылауды жалғастыруда және 2024 жылдың бірінші жартысында медициналық конференцияда 1b фазасының жаңартылған деректерін ұсынуды күтуде.

Компания сондай-ақ гепатоцеллюлярлық карциномаға қарсы RYZ801 мен RYZ811 кандидат-препараттарының IND-ін ілгерілетеді. IND беру зерттеудің келесі басталуымен бірінші жартыжылдыққа жоспарланған. Сондай-ақ, компания IND беруге дайындалып, бүйрек паренхимасы обырына қарсы анықталмаған препаратқа клиникаға дейінгі зерттеу жүргізеді.

Bristol Myers Squibb CEO-ның айтуынша, RayzeBio-мен мәміле компанияның онкологиялық препараттардың әртараптандырылған портфелін жаңа радиофармацевтикалық платформамен кеңейтеді және ағымдағы онжылдықтың екінші жартысында түсімнің өсуіне ықпал етеді. Қазан айында Bristol Myers Squibb \$5,8 млрд-қа дейін бағаланған Mirati Therapeutics (MRTX), сондай-ақ \$12,5 млрд-қа Karuna Therapeutics психиатриялық және неврологиялық аурулардың препараттарын әзірлеушіні жұтуды жариялап, онкологиялық препараттар портфелін күшейтті. Үш мәміле те 2030 жылға дейін түсімнің өсуін жеделдетуге және Revlimid онкопрепаратының өндірісіне эксклюзивті құқықтарын жоғалтқаннан кейін түсетін кірістердің қысымын бәсеңдетуге бағытталған. Bristol Myers Squibb менеджменті RayzeBio платформасы дәрі-дәрмекке жаңа кандидаттарды шығаруға қабілетті екеніне сенімді, бұл пайплайнды одан әрі кеңейтуге оң әсер етеді.



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Инвестициялық идея

General Motors жасыл толқынды ұстады

GM акциялары 12 айға жуық көкжиегі мен \$41,5 таргетімен инвестициялар үшін қызықты

Компания туралы

General Motors Company (GM) – Солтүстік Америкадағы ең ірі авто-концерндердің бірі, оның қызметі жобалаудан бастап автомашиналар мен олардың қосалқы бөлшектерін сатуға дейінгі барлық кезеңдерді қамтиды. Компания Chevrolet, Buick, GMC, Cadillac, Baojun және Wuling брендтеріне ие және АҚШ-та жаңа автомобильдерді сату нарығында 16% -дан астам үлесін иеленеді.

Негізгі инвестициялық тезистер:

- **АҚШ-та жаңа автомобильдер нарығы күшті күйінде қалып отыр.** Kelley Blue Book мәліметі бойынша, елдегі жаңа жеңіл көліктің орташа бағасы 2023 жылғы қазанда өсімге оралып, қарашада \$48,3 мыңға жуық орнықты, бұл 2022 жылғы желтоқсанда қол жеткізілген \$49,7 мың тарихи максимумға жақын. Американың еңбек нарығындағы ағымдағы ситация да автокөлік нарығы үшін оң фактор болып табылады. АҚШ-тағы үй шаруашылықтарының артық жинақтарын Сан-Франциско ФРБ шамамен \$0,4 трлн дейін қайта қарады, бірақ ол бұрын 2023 жылдың бірінші жартысында олардың таусылуын болжаған болатын. Артық жинақтың төмендеу жылдамдығы бәсеңдейді, яғни тұтыну 2024 жылдың бірінші жартыжылдығында да күшті қалпында қалуы мүмкін. Бұл факторлар дилерлердегі қорлардың қалпына келуіне қарай АҚШ-та автомобильдерді сатудың өсу үрдісінің жалғасуына ықпал етеді. Осының бәрі үшінші тоқсанның қорытындысы бойынша АҚШ-тағы өз секторындағы сатылым көшбасшылығына шыққан General Motors компаниясының қаржылық нәтижелеріне тікелей оң әсерін тигізеді деп ойлаймыз.
- **Жаңа еңбек шарттары бизнестің тиімділігін төмендетпейді.** Өткен жылдың қараша айының соңында UAW жұмысшылар одағы Stellantis (STLA), Ford (F) және General Motors (GM) компанияларымен жаңа еңбек шартын ратификациялауды растады. Бұл 46 күн бойы жалғасқан ереуілден кейін болды, бұл қазан айында автомобиль өндірушілерінің

«детройт үштігінің» жаңа көліктерін жеткізудің айтарлықтай баяулауына әкелді. Нәтижесінде 14 қыркүйектен бастап күшіне енген GM акцияларына қысым факторы жойылды. Автоөндіруші кәсіподақтармен жаңа еңбек келісімдері 2024 жылы персоналдың шығындарын 1,5 миллиард долларға арттыратынын айтты, бірақ ол келесі жылдың соңына дейін өндірістік шығындарды 2 миллиард долларға қысқарту бойынша бұрын қабылданған жоспарды орындау мүмкіндігін көреді. Тиімділікті арттыру арқылы GM операциялық маржаны 7,5–8% диапазонында (соңғы үш жылдағы деңгейлер туралы) сақтай алады деп сенеміз.

- **Buy back және дивидендтер.** Жақында GM 2024 жылдың соңына дейін \$10 млрд (компанияның ағымдағы нарықтық капиталдандыруының шамамен 20% - на тең) акцияларды нарықтан сатып алудың (ASR) ауқымды бағдарламасын жариялады. Осы соманың \$6,8 миллиард доллары buy back-ке тартылған. Дивиденд жыл басынан бері 33% - ға көтеріледі. Бұл бастамалар, біздің ойымызша, компания әлі де жеткілікті бос ақша ағындарын, соның ішінде еңбек шығындарының өсуіне қарамастан электромобильдер мен автономды жүргізу сегменттерін одан әрі дамыту үшін өндіріп жатқандығының қосымша дәлелі болып табылады. ASR бағдарламасынан басқа, Детройт автомобиль өндірушісі \$1,4 млрд қосымша резервке ие, оны buy back-ке де жіберуге болады. Бұл бағдарламаны жүзеге асыру және дивидендтік төлемдер GM акцияларының бағаларын қолдауы керек.
- **Мультипликаторлар мен баға белгілеу динамикасы болжамы.** General Motors Company акциялары алдағы 12 айдың көкжиегінде оң динамиканы көрсетуі мүмкін деп есептейміз. P/E мультипликаторы бойынша GM бағасы соңғы бес жылдағы 5x - 12x аралығындағы диапазонда 4,6x тең, бұл автоөндіруші акцияларын оң қайта бағалау үшін айтарлықтай кеңістік қалдырады.

GM акциясы бойынша мақсатты баға - \$41,5, «сатып алуды» ұсынамыз.

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



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Тикері	GM
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$35,92
Мақсатты бағасы	\$41,5
Өсім әлеуеті	15,53%

Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
GM	(0,8%)	(0,3%)	13,7%	8,9%	6,7%
S&P 500	(0,3%)	0,3%	4,8%	11,2%	23,9%
Russell 2000	(1,5%)	(0,3%)	12,4%	13,6%	14,8%
DJ Industrial Average	(0,1%)	0,8%	6,4%	12,5%	13,5%
NASDAQ Composite Index	(0,6%)	0,1%	5,3%	13,6%	43,3%



Инвестициялық идея



Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	122 485	127 004	156 735	174 967	168 299	179 651	193 505	203 686	206 216
Негізгі шығындар	108 813	109 126	135 754	154 496	149 786	159 350	171 252	179 855	181 470
Жалпы кіріс	13 672	17 878	20 981	20 471	18 513	20 301	22 253	23 831	24 746
SG&A	7 038	8 554	10 667	10 700	9 200	9 937	10 865	11 422	11 492
EBITDA	14 830	19 641	19 034	20 769	19 734	21 344	23 085	24 329	25 429
Амортизация	5 637	5 975	6 451	7 665	7 373	7 870	8 477	8 923	9 034
EBIT	9 193	13 666	12 583	13 104	12 361	13 474	14 608	15 406	16 395
Пайыздық төлем (кіріс)	1 461	3 392	1 282	2 333	2 068	2 160	2 330	2 143	2 292
EBT	8 095	12 716	11 596	12 104	11 381	12 524	13 718	14 553	15 545
Салық	1 774	2 771	1 888	2 128	2 001	2 202	2 412	2 559	2 733
Таза пайда	6 321	9 945	9 708	9 976	9 380	10 322	11 306	11 994	12 812
Dilluted EPS	\$4,90	\$7,07	\$7,59	\$7,93	\$7,96	\$8,76	\$9,59	\$10,18	\$10,87
DPS	\$0,38	\$-	\$0,18	\$0,36	\$0,36	\$0,36	\$0,36	\$0,40	\$0,42

Коэффициенттерге талдвуу	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	14%	13%	11%	11%	11%	10%	10%
ROA	4%	4%	4%	4%	4%	5%	5%
ROCE	6%	6%	5%	5%	5%	5%	6%
Түсім/Активтер	0,59x	0,65x	0,63x	0,67x	0,71x	0,74x	0,74x
Коэф. покрытия процентов	12,75x	13,10x	12,61x	14,18x	16,41x	18,06x	19,29x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	11%	14%	13%	12%	11%	11%	12%	12%	12%
EBITDA бойынша маржа	12%	15%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
Таза табыс бойынша маржа	5%	8%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%

Инвестициялық шолу №285
2024 жылдың 5 қаңтары
ffin.global



Опциялық идея

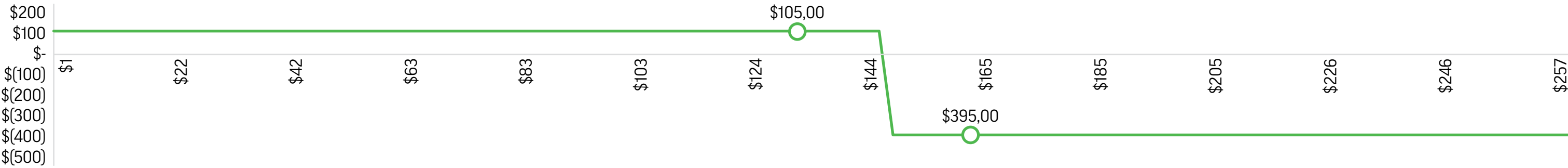
CREDIT CALL SPREAD ON DG



Инвестициялық тезис

Dollar General Corporation (DG) - 2023 жылғы жағдай бойынша барлық штаттарда 19 мың сауда нүктесі бар американдық әмбебап дүкендер желісі. Күнделікті қажеттіліктер үшін қымбат емес тауарларды сатушы ретінде айқындалады. Компанияның бас кеңсесі Гудлетсвиллде, Теннесси штатында орналасқан. Соңғы жылдары корпорацияның стратегиясы бөлшек сауданың басқа пункттері жоқ бірнеше орамдар шегінде дербес дүкендер құру болып табылады. Географиялық тұрғыдан алғанда компанияның табысы әртараптандырылмаған және Солтүстік Америкада толығымен генерацияланады. 2023 жылдың үшінші тоқсанындағы ритейлердің сатуы мен пайдасы консенсустан сәл жоғары болды. Таза сату \$9,65 млрд. деңгейінде жалпы нарықтық күтулер кезінде \$9,7 млрд. дейін, ж/ж 2,4% ұлғайды. DG жиынтық түсімінің 82% -ын құрайтын тұтыну тауарларын сату \$7,9 млрд (ж/ж + 3,6%) құрады. Үйге, киімге және маусымдық ассортиментке арналған тауарларды өткізу көлемі қысқарды. Үй тауарлары сегменті анағұрлым қатты зардап шекті, онда сату ж/ж 7% -ға, \$534 млн. дейін төмендеді. Көрсеткіш салыстырмалы негізде төмендеуді көрсетуді жалғастыруда. Менеджмент олардың құнының артуына байланысты жаңа жобалардың санын шамамен 20% -ға қысқартуға мәжбүр болды (бір жарым жыл ішінде жаңа дүкен ашу шығындары 30% -ға өсті). Қорлардың қысқаруы (дүкенге шаққанда) 2024 жылы да жалғасуы мүмкін. CEO және CFO компаниялары жақын болашақта операциялық рентабельділікті бұрынғы деңгейге дейін қалпына келтіруді болжамайды. Сондай-ақ басшылық жаңа жұмыс орындарын құруға \$100 млн көлеміндегі инвестициялардың тиімділігін бағалауға әзір емес. Ритейлердің түсімі мен EPS болжамдардан жоғары болса да, есепті тоқсандағы рентабельділік динамикасына қатысты біздің теріс болжамдарымыз ақталды. Dollar General әсіресе үй тауарлары мен басқа да циклдік өнімдер сегментінде әлсіз тұтынушылық сұраныстың қысымын сезінуде. Сонымен қатар қорлардың қысқаруы жалғасуда. Бұл ретте жұмыс күшіне арналған шығындардың және жалпы шығыстардың инфляциясы, сондай-ақ операциялық қызметті жақсартуға инвестициялар салу қажеттілігі маржаға қысымды күшейтеді. Аталған теріс факторлар 2024 жылы да бизнеске әсер етуді жалғастырады. Біз Dollar General операциялық рентабельділігінің алдағы екі тоқсанда айтарлықтай артуын күтпейміз. Менеджмент борыштық жүктемені арттырмау үшін оны іс жүзінде тоқтатып, кері сатып алу бағдарламасынан үнемдеуге мәжбүр, оған қызмет көрсету шығындары борыш денесінің шамалы өсуі кезінде бір жыл ішінде 50% -дан астам ұлғайды. Ритейлердің акциялары төмен мультипликаторлар аясында алыпсатарлық сатып алу үшін тартымды көрінді, бірақ екі айдың ішінде баға белгіленімдері қысқа мерзімді өсу әлеуетін іске асыра отырып, шамамен 40% -ға өсті. Біз ақпан айының соңына қарай DG акциялары \$145-тен төмен болады деп болжап отырымыз.

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	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
DG	Сатып алу	Call \$150	16.02.2024	1,825	\$ (105,00)	0,215	0,019	0,136	-0,050	31,42%	31,65%	33,41%	35,00%	34,80%
	Сату	Call \$145	16.02.2024	2,875		0,307	0,023	0,167	-0,060	31,02%				

Мәміле параметрлері

Сату	Credit Call Spread on DG
Страйктар	Long Call 150; Short Call 145
Сатып алу	+DG^E2G150
Сату	+DG^E2G145
Экспирация күні	16.02.2024
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500
Максималды пайда	\$105
Максималды шығын	\$395
Күтілетін табыс	21%
Залалсыздық нүктесі	\$143,95

Позицияны басқару

Егер 2024 жылғы 16 ақпанда экспирация күні базалық актив сатылған колл опционының страйк-бағасынан төмен бағаланатын болса, инвестор \$105 мөлшерінде барынша көп пайда алады. \$145 - \$150 диапазонындағы базалық активтің бағасы кезінде шығын құбылады және экспирация сәтінде позицияны жабу үшін DG лоттарының баламалы санын (100 акция) сатып алу қажет болады. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған опционның бағасынан жоғары болса, инвестор ең жоғары \$395 шығынға ұшырайды. Позицияға 1 ақпанға дейін кіру керек, әйтпесе Teta конструкциясы сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда/шығын арақатынасы нашарлайды.

Инвестициялық шолу №285

2024 жылдың 5 қаңтары

ffin.global



Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



True Anomaly

Колорадо штатында орналасқан [True Anomaly](#) стартабы өткен жылдың 13 желтоқсанында инвесторлардың назарын тағы да аударды. Компания \$100 млн. сомаға қаржыландыруды табысты тартты. Өткен инвестициялық раундты Riot Ventures басқарды. True Anomaly Jackal автономды орбиталық аппараттарын әзірлеумен айналысады, олар ғарыш нысандары туралы деректерді бақылау және жинау үшін датчиктер мен камералар жиынтығымен жабдықталған. Бірнеше ай бұрын True Anomaly АҚШ-тың Ғарыштық күштерімен \$17,4 млн сомаға келісімшартқа қол қойып, ғарыштағы объектілерді кешенді талдау және олардың орын ауыстыруын болжау жүйелерін құру жөнінде міндеттеме алды. Компания алғашқы екі Jackal аппаратын SpaceX Transporter-10 миссиясы аясында ағымдағы жылдың наурыз айында іске қосуды жоспарлап отыр. Тартылған қаражат True Anomaly бизнесін одан әрі кеңейтуге бағытталатын болады.



[Bicara Therapeutics](#) — бас және мойын мүшелерінің обырын емдеуге арналған препараттарды әзірлейтін биотехнологиялық компания. 12 желтоқсанда компания Braidwell және TPG басқарған \$165 млн сомаға C сериясы раундын қаржыландыруды аяқтағанын жариялады. Қаржыландырудан түсетін түсімдер қазіргі уақытта клиникалық әзірленуде жатқан обырдың бірнеше түрін емдеу үшін жетекші Bicara BCA101 үміткер өнімін одан әрі ілгерілетуді қолдау үшін пайдаланылатын болады. Соңғы жыл сайынғы American Society of Clinical Oncology (ASCO) жиналысында Бостоннан келген компания кандидат өнімнің I/Ib фазасын жалғастыратын зерттеудің оң аралық клиникалық деректерін ұсынды. Жалпы алғанда 2023 жылы Bicara Therapeutics \$273 млн. көлемінде қаржыландыруды тарта алды.

essential AI

Жасанды интеллект секторындағы компаниялар инвесторлардың назарын аударуды жалғастыруда. Бұл трендтің соңғы табысты мысалдарының бірі — Сан-Францискодан [Essential AI](#), ол күнделікті корпоративтік міндеттерді автоматтандыру процесіне AI технологияларын енгізуге мамандандырылған. 12 желтоқсанда Essential AI Alphabet, NVIDIA және AMD қатысқан A сериясының \$56,5 млн сомасына раундын қаржыландырудың табысты аяқталғанын жариялады. Essential AI 2023 жылы Ашиш Васвани мен Ники Пармар негізін қалаған, олар бұрын Google Brain зерттеушілері болған және Transformer технологиясын құру бойынша жұмыс істеген. Сондай-ақ, Васвани мен Пармар Adept жасанды интеллект саласындағы тағы бір жобаға қатысты.



Өткен жылдың желтоқсанында энергетикалық секторда қаржыландырудың ең ірі раундын [X-energy](#) өткізді. Мэрилендтік компания шағын модульді ядролық реакторлардың (SMR) жаңа буынын әзірлеумен айналысады. 5 желтоқсанда X-Energy C сериясын \$235 млн. сомаға қаржыландыруды аяқтады. Компанияның өзінің мәліметінше, оның мобильді микрореакторы 3-5 МВт диапазонында энергия өндіруге арналған. Стартап АҚШ Энергетика министрлігімен (DOE) белсенді түрде ынтымақтасады, ол көмірқышқыл газының нөлдік шығарындыларымен қоршаған орта үшін қауіпсіз электр энергиясын өндіру мақсатында Сидрифттегі (Техас штаты) Dow кәсіпорнында Xe-100 реакторларын енгізуді қолдайды. Бұл жоба Солтүстік Америкадағы өнеркәсіптік нысанға қызмет көрсету үшін желілік ауқымдағы жетілдірілген ядролық реакторларды алғаш рет орнату болып табылады.

IPO Guardian Pharmacy Services

Дәл дәріханадағыдай

10 қазанда IPO-ға өтінімді Guardian Pharmacy Services дәріханаларына жеңілдіктерді басқару қызметтерін жеткізуші берді. Орналастыру андеррайтерлері – Raymond James, Stephens және Truist Securities

Компания несімен қызықты?

● Компания туралы. Guardian Pharmacy Services – сақтандыру компанияларынан мемлекеттік мекемелерге дейінгі әріптестердің кең спектрі үшін дәріханалар үшін жеңілдіктерді басқару жөніндегі қызметтерді жеткізуші. Компания сервистерінің пакетіне рецепт бойынша босатылатын дәрілерді сақтандыру, формулярларды басқару және шағымдарды өңдеу кіреді. Guardian Pharmacy Services сондай-ақ дәрі-дәрмектерді қабылдау режимінің сақталуын бақылау және клиникалық бағдарламалар сияқты әртүрлі қосымша қызметтерді ұсынады. 2023жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша компанияның сервистерін 156 штаттарда 28 мың американдық пайдаланған.

- Әлеуетті нарық. Резиденттерге (медициналық мекемелерге, әлеуметтік баспаналарға, қарттар үйлеріне) дәрілік заттарды тарату және қабылдауды бақылау жөніндегі қызметтерді ұсынатын мекемелерден тұратын АҚШ-тың институционалдық дәріхана нарығы 2023 жылы \$21 млрд. бағаланды.
- Қаржылық көрсеткіштер. Guardian Pharmacy табысы 2021 жылы 8%-ға, 2022 жылы 15%-ға, 2023 жылдың бірінші жартыжылдығындағы сияқты өсті. EBIT-маржа 2020-2021 жылдары 4% -ды құрады, 2022 жылы және 2023 жылдың қаңтар-маусымында 6% -ға жетті. Компанияның барлық активтерінің қарызы 8% тең.



IPO алдындағы шолу



Эмитент	Guardian Pharmacy Services
Тикері	GRDN
Биржа	NYSE
Андеррайтерлер	Raymond James, Stephens Inc., Truist Securities



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Жаңа жылға жаңа рекордтармен

Желтоқсанның соңғы сауда-саттық күндері тыныш динамикамен сипатталды, ал қаңтар айының басында KASE тарихи максимумдарды жаңартты

12-28 желтоқсан аралығында KASE -де құбылмалылықтың ешқандай белгісі байқалмады. Нарық 2023 жылды тыныш аяқтады, біз вектордың өзгеруін күтпедік. Өткен жыл ішінде қазақстандық қор биржасының негізгі бенчмаркі 28,8% -ға өсті, ал ең нәтижелі 3 қағаздың қатарына БЦК (+ 52,7%), Қазатомөнеркәсіп (+ 43,3%) және Kaspi (+ 37,4%) акциялары кірді. Минусқа кеткен жалғыз эмитент KEGOC болды (-8,5%). Дегенмен, 29 желтоқсанда өткен 2023 жылдың соңғы сауда-саттығында KASE 0,6% -ға көтеріліп, жергілікті бүйірлік трендтен шығу туралы белгі берді. Өсімнің локомотиві Қазақтелекомның акциялары болды және бұл нарықта бірден компания баға белгілеуінің айқын оң динамикасы Kcell-ді сатуға дайындық процесін ілгерілету туралы жаңалықтың салдары болды деген пікір тудырды. Мұндай хабарламалар әлі келіп түспегенімен, байланыс операторының акцияларындағы сауда айналымы жоғары болып қалды, ал олардың баға белгіленімдері жаңа жылдан бастап тағы 7,5% -ға өсті. БЦК өсімнің жаңа толқынына белгі бере бастады, содан кейін екі апта ішінде оның акциялары 8,6% -ға қымбаттады. Аталған екі KASE эмитентінің өсуі есебінен 4 қаңтарда тарихи максимумдарды жаңартып, 2022 жылдың маусымында басталған ралли жалғасын тапты.

LSE-де Қазатомөнеркәсіптің қағаздары бұрынғысынша уран бағасының өсуі аясында анағұрлым айқын оң динамиканы көрсетті. Алайда радиоактивті металл өндірушілердің акцияларындағы оң динамика осы шикізаттың өзі бағасындағы раллиден едәуір артта қалатынын атап өту қажет. Қазатомөнеркәсіптің қағаздары KASE-де одан да баяу өсуде. Шолуды жазу кезінде олардың баға белгілеулері LSE-дегі қол-

хаттарға қарағанда 4,2% -ға төмен. Kaspi жақсы нәтиже көрсетіп отыр. Оның баға белгілеуінде \$102 белгісіне жетуге мүмкіндік беретін техникалық сигналдар бар. Бұл ретте компания АҚШ биржасына орналастыруға дайындықты жалғастыруда. Валюта нарығында доллар мен теңгенің қарсылықтың маңызды деңгейлері үшін белсенді шайқасы жүріп жатыр: АҚШ валютасы ұзақ мерзімді трендік желіден жоғарылауға тырысады, ал теңге гринбекті қайтадан бастапқы позицияға қайтарады. Орталық банк қаңтарда Ұлттық қордан \$1-1,1 млрд сатуды жоспарлап отырғанын мәлімдеді, бұл айтарлықтай ірі интервенция болып табылады және теңге үшін айтарлықтай қолдауды қамтамасыз етуі мүмкін.



Болжал және стратегия

Жаңа жылдан бастап біз жергілікті қор нарығында позитивтің жандануын тіркейміз. БЦК баға белгілеулерінің өсуі қайта басталды, инвесторлар Қазақтелекомның қағаздарына дүрлікпе сұраныс білдіруде, Kaspi NASDAQ-дағы IPO-ға сенімді түрде жылжуда, уран қымбаттауда, Халық банкінің дивидендтік перспективалары жақсаруда. Әсіресе инфляцияның сенімді баяулауын ескере отырып, нарықтағы жағдай «бұқа» трендін жалғастыру үшін өте қолайлы болып көрінеді.

Инвестициялық шолу №285

2024 жылдың 5 қаңтары

ffin.global



Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

- **2023 жылғы инфляция 9,8% -ды құрады.** 2022 жылы баға 20,3% -ға өсті, бұл көп жылдық рекорд болды. Желтоқсанда олардың өсуі қарашадағы 1% а/а 0,8% а/а дейін баяулады. Тұтыну бағаларының жалпы индексінің барлық негізгі компоненттері құнының өсу қарқыны төмендеді. Азық-түлік тауарлары қарашада тиісінше 8,5%, азық-түлікке жатпайтын тауарлар – 9,1%, қызметтер – 12,4% қымбаттады.
- **Kaspi NASDAQ-ға акцияларды орналастыруға және \$100 млн тартуға ниетті.** Kaspi финтех тобы АҚШ-тың Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссиясына (SEC) NASDAQ листингіне өтінім берді. Орналастыру барысында компания \$100 млн. тартуға ниетті. Бұған SEC деректері дәлел. Reuters хабарлағандай, орналастыру андеррайтерлері ретінде Morgan Stanley, JPMorgan және Citigroup компаниялары таңдалды.
- **Халық банкі Қазкомға көмек көрсеткені үшін үкіметпен есеп айырысқан.** Баспасөз қызметінің хабарлауынша, банк Қазкомның «Қазақстандық орнықтылық қоры» АҚ депозиті түрінде алған мемлекеттік қолдауының 40 млрд теңгесін мерзімінен бұрын қайтарған. Бұл жаңалық 2024 жылы Халық банкі акцияларының дивидендік перспективаларын жақсартады.



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



Қазатомөнеркәсіп. Уран драйверінің арқасында жоғары көтерілді

Қазатомөнеркәсіп акцияларының өсуі тоқтады, бұл уран бағамының сенімді өсуімен бірге ұзақ позицияға кіруге негіз береді

Сатып алу себептері:

● **Үшінші тоқсанның қорытындысы.** Қазатомөнеркәсіптің есебін біз қалыпты түрде оң бағалаймыз. Кейбір көрсеткіштердің төмендеуі негізгі көлемі төртінші тоқсанға келетін жеткізу кестесінің ерекшеліктеріне негізделген. Жыл қорытындысы бойынша түсімнің өсуі 40% деңгейінде болжанып отыр, бұл таза пайда мен дивидендті едәуір арттыруы тиіс, біздің ойымызша, ол бір акцияға 1000 теңгеден асуы мүмкін. Бағалау моделінде біз уранға күтілетін бағаның ұлғаюы есебінен түсім болжамын көтердік. Осы металдың құнына қатысты біздің бағдарымыз бір фунт үшін \$52-ден \$60-қа дейін қайта қаралды,



бұдан басқа, біз Қазатомөнеркәсіп менеджментінің гайденсін ескере отырып, алдағы жылдарға арналған уран сату көлемінің болжамын ұлғайттық.

- **Түсімнің өсуін жалғастыру және пайдалылықты сақтау.** Қазатомөнеркәсіптің табысы 2023 жылдың тоғыз айында 11% -ға өсіп, 865 млрд теңгеге жетті, бұл көбінесе орташа сату бағасының 15% -ға өсуімен түсіндіріледі. Бұл ретте сату көлемі жылына 8,4% -ға қысқарды. Дегенмен, 2023 жылдың қорытындысы бойынша компания 2022 жылы 16,4 мың тоннадан кейін 18-18,5 мың тонна уран сатуды жоспарлап отыр. Бұл бағдар Қазатомөнеркәсіптің өткен жылғы табысының өсімі 40% -ға жақындайды деп болжауға мүмкіндік береді. Түсімнің ұлғаюы аясында компанияның жалпы маржасы 43% -дан 45% -ға дейін өсті. Эмитент өніміне бағаның өсуі және төртінші тоқсанда күтілетін сатудың үлкен көлемі жыл қорытындысы бойынша жалпы маржаның сенімді өсуін қамтамасыз етуі мүмкін. EBIT-тің нақты маржасы 45% деңгейінде қалып отыр. Қазатомөнеркәсіптің қауымдасқан және бірлескен кәсіпорындарындағы пайда үлесі 51,6 млрд теңгеге жетті (ж/ж -14%). Акционерлерге жататын компанияның таза пайдасы 233 млрд теңгені (-5% ж/ж) немесе бір акцияға 899 теңгені құрады.
- **Уран бағасындағы ралли.** Біз Қазатомөнеркәсіп акцияларының іргелі құнын бағалағаннан бері уран бағасы тағы 13% -ға көтеріліп, 2007 жылдан бері ең жоғары фунт үшін \$92 белгісін еңсеріп үлгерді. Техникалық картинада 2020-2021 жылдары ұзақ мерзімді өрлеу арнасы қалыптасты. Осы арнада баға белгілеу қозғалысы жалғасқан жағдайда олар бірінші жартыжылдықтың соңына дейін \$120 белгісіне жетуге және кейіннен түзетуге қабілетті. Өрлеу трендін дамыту үшін триггер Еуропа мен АҚШ-тың дәстүрлі энергия көздерінің орнына жаңа энергия көздерін іздестіруде атом энергетикасы саласындағы жобаларды дамытуға қызығушылығының артуы аясында шикізатқа сұраныстың күшеюі болып қала береді.



КASE-дегі тикері	KZAP
Ағымдағы бағасы	18 630 ₸
Мақсатты бағасы	22 500 ₸
Өсім әлеуеті	20,8%



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Жаңа жылда жоғары өрлеуде

Eqre Blue құрамындағы акциялардың басым көпшілігі желтоқсанның соңында тұрақты өсімді көрсетті

Желтоқсанның соңғы екі аптасында Eqre Blue индексі оның негізгі құрамдас бөліктерінің сенімді оң динамикасы мен жаңа жылдық сауда-саттықтағы жоғары белсенділігі есебінен әсерлі 7,37% -ға көтерілді. 2023 жылдың соңғы апталарында неғұрлым маңызды екі бастапқы орналастыру болды. 15 желтоқсанда елдің негізгі интернет-провайдері - «Ўзбектелекомның» IPO өтінімдер кітабы жабылды. Орналастыру көлемі шамамен 33 млрд сомды (шамамен \$2,7 млн) құрады. Ўзбекинвест жетекші сақтандыру компаниясы да 14,11 млрд сомға (шамамен \$1,2 млн) өтінім жинап, бастапқы орналастыруды табысты өткізді. 2023 жылдың соңғы апталарында неғұрлым маңызды екі бастапқы

орналастыру болды. 15 желтоқсанда елдің негізгі интернет-провайдері - «Ўзбектелекомның» IPO өтінімдер кітабы жабылды. Орналастыру көлемі шамамен 33 млрд сомды (шамамен \$2,7 млн) құрады. Ўзбекинвест жетекші сақтандыру компаниясы да 14,11 млрд сомға (шамамен \$1,2 млн) өтінім жинап, бастапқы орналастыруды табысты өткізді. Құрылыс секторының қағаздары да жасыл аймақта жабылды. Ўзметкомбинаттың (UZMK) акциялары маңызды жаңалықтарсыз 9,68% -ға қымбаттады. Кварц (KVTS) және Кизилкумцемент (QZSM) баға белгілеулері тиісінше 5,26% және 4,54% өсті.

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Кувасайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узторцветмет (UIRM), Ипотека-банк (IPTB) және ҚМЗ (KUMZ) акцияларын **ұстауды** ұсынамыз.
- Ағымдағы деңгейден мақсатты бағаға қол жеткізу мақсатында **сатып алу үшін** ӨзПТСБ (URTS), Узметкомбинат (UZMK), УзАвто Моторс (UZMT), Қизилкумцемент (QZSM) және Хамкорбанк (НМКВ) қағаздары жарайды.



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Қамтудағы қағаздар бойынша
статистика

Актив	мәні		Өзгеру
	15.12.23	29.12.23	
Eqre Blue	1 726,80	1 854,01	7,37%
KVTS	1 800,00	1 850,00	2,78%
QZSM	2 822,00	2 950,00	4,54%
SQBN	9,93	10,00	0,70%
URTS	17 005,05	17 500,00	2,91%
UZMK	6 200,00	6 800,00	9,68%
KSCM	190 000,00	200 000,00	5,26%
НМКВ	57,00	66,99	17,53%
IPTB	0,92	1,02	10,87%
UIRM	5 295,00	5 000,00	-5,57%
UZMT	69 800,00	68 890,00	-1,30%

Өзбекстан нарығы

Маңызды жаңалықтар



Экономика жаңалықтары

- Президент Шавкат Мирзиёев 2024 жылға арналған мемлекеттік бюджет туралы заңға қол қойды. Бұл кезеңде ЖІӨ өсімі 8 – 10% инфляция кезінде 5,6 – 5,8% диапазонында қалыптасады. Шоғырландырылған бюджет тапшылығының лимиті 3% орнына 4% (52,6 трлн сом) деңгейінде бекітілді. Бұдан басқа, республика басшысы келесі жылы халықаралық капитал нарықтарына \$500 млн. сомаға еурообонд орналастыруды тапсырды.
- 2024 жылы ХВҚ Өзбекстанның экономикалық өсуінің 2023 жылғы 5,7% -дан 5,2% -ға дейін баяулауын болжап отыр. Экономика және қаржы министрлігі ЖІӨ-нің 5,8% -ға артуына үміттенеді. Энергия ресурстарына тарифтерді одан әрі ырықтандыру инфляцияны 11% -ға дейін жылдамдатады деп күтілуде.
- Желтоқсан айында айлық инфляция 1,2% құрады. 2023 жылдың қорытындысы бойынша тұтыну бағалары соңғы бірнеше жылдағы ең төменгі 8,77-ге өсті.
- Қарашада ұлттық валютадағы халық үшін мерзімді салымдар бойынша орташа мөлшерлеме 0,2 пайыздық тармаққа, жылдық 21,6% -ға өсті, ал бизнес үшін мерзімді депозиттер бойынша мөлшерлеме 0,5 пайыздық тармаққа, 17,4% -ға төмендеді.

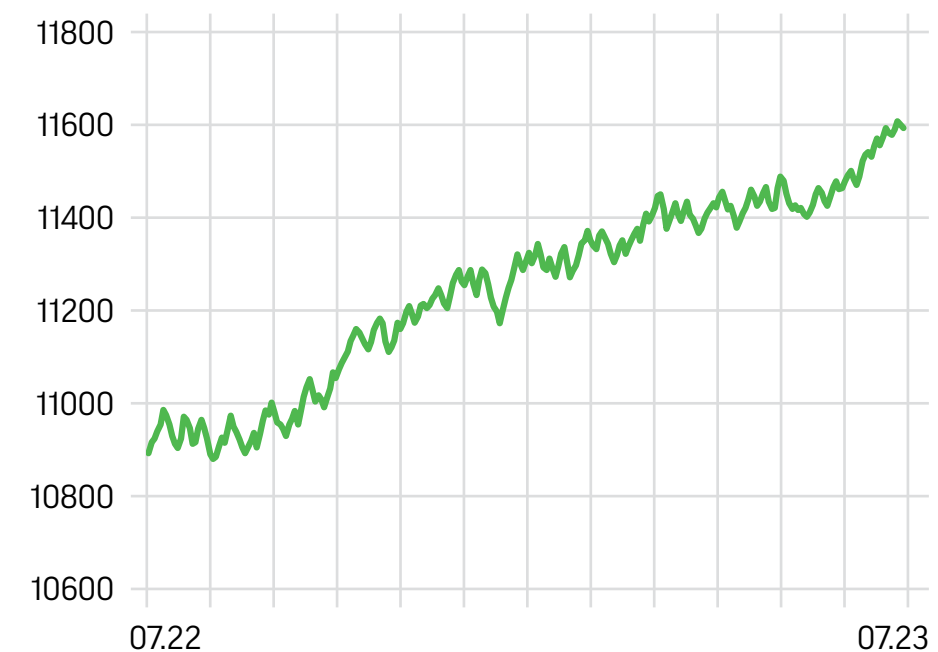
Компания жаңалықтары

- Ипотека-банк (IPTB) номиналды құны 1 сом болатын қосымша 844,63 млрд жай акция шығарды. Бағалы қағаздар банк акционерлерінің басым құқығын пайдалана отырып, OTP Bank бас акционеріне орналастырылды.
- УзАвто Моторс (UZMT) қаңтар-қараша айларында шығарылған 335 мың жеңіл автомобильден (+ 26% ж/ж) 97% Chevrolet маркалы УзАвто Моторс конвейерлерінен шықты. Қалған 3% ADM Jizzakh (Kia, Chery, Haval, Lada) электр көліктеріне тиесілі. 10 мың машина шығарылды (+ 25% ж/ж). Келе жатқан жылы сұраныс өте жоғары болып қалуда: 25 және 26 желтоқсанда Uzauto 98 мың шартқа келісім-шарт жасады.
- УзРТСБ (URTS) тұрақты болжаммен «В» деңгейінде шетелдік және ұлттық валютада Fitch Ratings-тен эмитенттің ұзақ мерзімді дефолт рейтингтерін растады.
- Узбекинвест (UZINP) IPO аяқталғаннан кейін төрт күннен кейін Өзбекстанның жетекші сақтандырушысының акциялары инвесторлардың брокерлік шоттарында пайда болды. 20 желтоқсанда осы қағаздармен алғашқы биржалық сауда-саттық болды. Олардың баға белгіленімдері 50% -дан астамын қосып, 1900 сомға жақындады.
- Хамкорбанк (НМКВ) 18 желтоқсанда өткен акционерлердің кезектен тыс жалпы жиналысының қорытындысы бойынша өткен жылдардың бөлінбеген пайдасы есебінен жарғылық капиталды 323,3 млрд-тан 646,6 млрд сомға дейін ұлғайту туралы шешім қабылдады. Банк акционерлері 1:1 арақатынасында қосымша қағаздар алады.

EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



USD/UZS динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Неміс нарығы

Демалыс шыңында

DAX индексі жаңа жылдық сауда сессияларын салыстырмалы түрде тыныш өткізді, алайда 17 мың белгіде жаңа тарихи максимумды орната алды

11-15 желтоқсан аптасында Германияның қор нарығының негізгі индексі DAX тарихи максимумын жаңартып, оны 17 003 пунктке белгіледі. Дегенмен, одан әрі қайту болды және бес күндік кезең символикалық төмендеуімен аяқталды - 0,05%, 16 751 тармаққа дейін. Бенчмарк бейсенбі күні ең айқын қозғалысты көрсетті: сессия 1% өсіммен ашылды, содан кейін рекорд жаңартылды, бірақ күннің соңында нарық барлық жетістіктерін жоғалтып, төменге қарай түзетілді. Сауда-саттыққа қатысушылар ФРЖ басшысы Джером Пауэллдің АҚШ-та инфляция тұрақты бәсеңдеп отырғандықтан, АНС-ын қатаңдату циклі аяқталуға жақын деген мәлімдемесін сатып алумен ұтып шықты. Бұдан басқа, американдық реттеушінің төрағасы мөлшерлемені төмендетудің басталу мерзімін талқылауға итермеледі. Еуропада мөлшерлеме бұрынғы рекордтық деңгейде сақталды деп күтілуде. Бұл ретте ЕОБ басшысы Кристин Лагард сәл кейінірек монетарлық шарттарды қатаңдату процесінің аяқталуы туралы айтуға әлі ерте екенін және инфляцияның жаңа өсу ықтималдығына байланысты жақын арада мөлшерлемелер төмендеуі екіталай екенін мәлімдеді. Қалған апта айтарлықтай тыныш өтті, күндізгі сауда-саттықтың қорытындысы бойынша не аздап өсу, не терең емес төмендеу байқалды. Осы бес күндік жұмыстың аутсайдерлері арасында хош иістендіргіштер, косметикалық ингредиенттер мен парфюмерия өндіруші Symrise болды. 15 желтоқсандағы сауда-саттықта оның акциялары 2023 жылдың қорытындылары бойынша EBITDA маржасының өз болжамының 20% -дан 19-19,5% -ға дейін нашарлауы аясында 7,6% -ға төмендеді.

18-22 желтоқсанда неміс қор нарығы төмен құбылмалылықты көрсетті. Осы кезең ішінде DAX тек 0,27% -ға, 16 706 тармаққа дейін төмен

деді. Индекс осы кезеңнің алғашқы екі күнінде азды-көпті айқын көрінген қозғалысты көрсетті. Дүйсенбі күні ол ЕОБ басшылығы өкілдерінің түсініктемелері мен автоөндірушілер секторындағы теріс динамика аясында 0,6% -ға төмендеді. Словакия Орталық банкінің басшысы ставканы төмендету туралы айтуға әлі ерте деп мәлімдеді, бірақ жалпы еуропалық реттеуші өкілдер 2025 жылға қарай инфляцияның мақсатты деңгейге жетуіне үміт артады. ЕОБ-дағы дереккөздерге сілтеме жасай отырып, Reuters 2024 жылғы маусымға дейін ЖЖҚ-ны жұмсартуға көшу мүмкін емес екенін хабарлады. Сонымен қатар, Франция ОБ басшысының ставканы төмендету келесі жылы DAX-тың сейсенбі күнгі сауда-саттық барысында басталатыны туралы мәлімдемесінен кейін 0,56% -ға ауысты. Бейсенбі күні ЕОБ-ның 600 млн еуроға дейінгі көлемде қайта сатып алу рұқсатын алу туралы жаңалыққа 1,3% көтерілген Commerzbank акциялары нарықтан жақсы көрінді. Buy back-тың соңғы шарттары жақын арада белгілі болады.

Рождестволық мерекелерден кейін неміс қор нарығы 2023 жылдың тағы үш сауда күнін өткізді. 27-29 желтоқсан аралығында DAX 0,27% көтеріліп, 16 752 тармаққа дейін алдыңғы елеусіз шығындарды толығымен қайтарып алды. Сәрсенбі күні сатып алушылар белсенділігі АҚШ-тың наурыз айындағы ФРЖ отырысында мөлшерлеменің төмендеуін күтуге ынталандырылды. Бейсенбіні түзету мұнай бағасының теріс динамикасынан банк және энергетика секторының әлсіз динамикасына байланысты болды. 27 желтоқсанда акциялары Roundup гербицидінің канцерогендік қасиеттерін айыптап, жеңіп шыққан сот қуынымы туралы жаңалықтан кейін 2,3% -ға қымбаттаған Bayer өсім көшбасшылығына шықты.

DAX индексіндегі өсім көшбасшысы			
Актив	мәні		Өзгеру
	10.11.23	24.11.23	
DAX Index	16 759,22	16 751,64	0,0%
HLAG GR Equity	111,00	135,00	21,6%
NCH2 GR Equity	15,30	18,45	20,6%
UTDI GR Equity	19,70	23,04	17,0%
EVT GR Equity	18,24	21,28	16,7%
SOW GR Equity	31,62	36,10	14,2%
KGX GR Equity	33,88	38,67	14,1%
AFX GR Equity	86,68	98,84	14,0%
COP GR Equity	33,46	37,90	13,3%
AT1 GR Equity	2,22	2,48	11,6%
SRT GR Equity	237,50	265,00	11,6%
RAA GR Equity	629,00	699,50	11,2%
1U1 GR Equity	16,34	18,14	11,0%
DWS GR Equity	31,52	34,80	10,4%



Инвестициялық
шолу №285
2024 жылдың
5 қаңтары
ffin.global



Болжал және стратегия

DAX индексі тарихи максимумдарға жақын қалып отыр. Дегенмен, алдағы екі аптада оның өсу әлеуеті аптрендтің жоғарғы шекарасы мен техникалық индикаторлардың жақындығынан шектелуі мүмкін. Бәлкім, біз 16 400 пунктке қатысты аздаған түзетулерді көреміз.

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Бюджеттік проблемаларға байланысты электр көліктерін субсидиялау стратегиясының мерзімі қайта қаралды.** Бағдарлама жоспарланған мерзімнен бір жыл бұрын аяқталды. 2016 жылдан бастап электр көліктерін сатып алушыларға шамамен 10 млрд еуро төленді.
- **Германиядағы іскерлік белсенділік индексі (PMI) алты ай бойы құлдырады.** Композиттік көрсеткіш қарашадағы 47,8 тармақтан 48,2 деңгейіндегі экономистер консенсусы кезінде 46,7-ге дейін төмендеді. Қызмет көрсету секторында көрсеткіш қатарынан үш ай бойы төмендеп келеді және қарашада ол 49,6-дан 48,4 тармаққа дейін төмендеді.
- **Ifo институты ГФР-дағы желтоқсан айындағы іскерлік белсенділік деректерін ұсынды.** Көрсеткіш үш ай қатарынан өсуден кейін күтпеген жерден төмен түсіп, қарашадағы 87,2 тармақтан 86,4 тармаққа дейін құлдырап, 87,8 тармақ консенсустан төмен болып шықты.



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

RWE. Энергетикалық революция бенефициары

Жасыл энергетика сегментіндегі табысты арттыру стратегиясы RWE акцияларының инвестициялық тартымдылығын арттырады

Сатып алу себептері:

● **RWE портфельді кеңейту және кірістілікті арттыру мақсатында жаңартылатын энергия көздеріне инвестицияларды ұлғайтады.** 2021 жылдан бастап компания осы жобаларға 20 млрд еуро бағыттады, 2030 жылға дейін әлем бойынша жаңартылатын энергия генерациясына 55 млрд еуро инвестициялауды жоспарлап отыр. Нәтижесінде компанияның «жасыл» портфелі 65 гигаваттан асады (2021 жылдан бастап компания қуатын 9 ГВт-қа, 35 ГВт-қа дейін ұлғайтты). Қазіргі уақытта RWE 10 елде жалпы қуаты 7,8 ГВт 100-ден астам жобаны іске асыруда. Бұл жобаларға салынатын қаржы компанияның пайда динамикасына оң әсерін тигізеді. Оның EBITDA 2030 жылға дейін жыл сайын 14% -ға көтеріліп, 9 млрд еуродан асатын болады.

- **Жетекші инвестициялық үйлердің ұсынымдары.** Қазіргі уақытта компанияны 25 инвестициялық банк жабады және олардың барлығы RWE акциясы бойынша «сатып алу» ұсынысын береді. Соңғы уақытта Bernstein мақсатты бағасын 52,5 еуроға дейін жаңартты, Bankhaus Metzler – 58 еуро, JPMorgan - 59,5 еуро, Morningstar – 55 еуро, Morgan Stanley – 60 еуро деңгейінде таргет қойды. Компанияның акциялары бойынша орташа таргет – 52,27 евроны құрады.
- **Техникалық картина.** RWE AG акциялары 41,5 еуро деңгейінде қарсылыққа жақындады, ол үзілген жағдайда олар үшін 44,5 еуроға дейін өсу мүмкіндігі ашылып, тарихи максимумдар одан әрі жаңартылады.



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Орта мерзімдік идея

RWE

Хетра-дағы тикері	RWE
Ағымдағы бағасы	€40,67
Мақсатты бағасы	€52,27
Өсім әлеуеті	28,5%

Акцияларының динамикасы RWE



Армения нарығы

АНС одан әрі жұмсартуды күтуде

Ұлттық Банктің мөлшерлемені төмендетуге арналған дәйекті бағамы Арменияның қор алаңдарындағы оң динамиканы болжауға мүмкіндік береді

Желтоқсанның соңғы екі аптасының қорытындысы бойынша Арменияның ірі сауда акциялары аралас динамиканы көрсетті. АСВАБАНК (АСВА) бағалары 1,4%-ға өсті, ал елдің ең ірі телеком-компаниясының Telecom Armenia OJSC (ARTEL) қағаздары 1,5% - ға арзандады. Аталған кезеңде UNIBANK OJSC (UNIB) акцияларымен сауда-саттық өткізілген жоқ. Елдің ең үлкен екі чипі – АСВА BANK (АСВА) және Telecom Armenia OJSC (AMTL) жылды оң бастады, алғашқы сауда күндерінде сәйкесінше 2,7% және 2% бағаны қосты.

Драммен үш жылдық корпоративтік облигациялар индексі нөлге жақын динамиканы (– 0,03%) көрсетті. Доллардағы үш жылдық корпоративтік облигациялар индексі, керісінше, АҚШ мемлекеттік облигацияларының

кірістілігінің төмендеуі аясында 0,07% -ды қосты.

Желтоқсанның аяғында Армения қор биржасында корпоративтік облигациялардың 18 эмитенті (орташа дүрәциясы бір жарым жылға жуық 97 шығарылым), акциялардың 11 эмитенті, сондай-ақ мемлекеттік облигациялардың шығарылымдары ұсынылды. Сауда көлемінің өсуіне және армян қор алаңдарына жаңа клиенттердің келуіне бірнеше фактор ықпал етеді деп ойлаймыз. Атап айтқанда, АМХ қор биржасы таяудағы екі жылдың ішінде Варшава қор биржасымен (WFA) кросс-листингке кіріседі, бұл қолжетімді инвестициялық құралдардың санын ұлғайтуға мүмкіндік береді.

Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Telecom Armenia (пост-IPO)
акциялар динамикасы



АСВА BANK акциялар динамикасы, 1 жыл



Армения нарығы

Маңызды жаңалықтар

Экономика жаңалықтары

- **Өткен жылдың соңғы екі аптасында жарияланған макроақпараттар негізінен оң сипатта болды.** Қараша айында армян экономикасы консенсус 5,4% болғанда ж/ж 11,2% -ға өсті. Бұл серпінді өнеркәсіптік өндірістің және бөлшек саудада сатудың күшті нәтижелері қамтамасыз етті, олар сол айда тиісінше 0,36% және 26,3% ж/ж деңгейінде болжамдарға қарағанда 23,8% және 32,1% ж/ж ұлғаюды тіркеді. Алдағы екі аптада инвесторлардың назарында инфляция мен жұмыссыздық деректері болады, олар АНС жұмсарту трендін қолдайды. Армения Орталық банкінің алдағы отырысы 30 қаңтарға жоспарланған.

Компания жаңалықтары

- **Желтоқсанның соңында қоғамдық қызметтерді реттеу жөніндегі комиссия 150 млрд драм (\$370 млн) сомасына «Газпром-Армения» бес жылдық инвестициялық бағдарламасын мақұлдады.** Қаражат газ тасымалдау жүйесін қалпына келтіруге және қайта жаңартуға, Ереван үшін қосымша қуаттарды қамтамасыз етуге, сондай-ақ оған жаңа абоненттерді қосуға бағытталатын болады.
- **2023 жылғы желтоқсанның соңында Ұлттық Ипотекалық Компания Армения биржасында көлемі 4,75 млрд драм купондық корпоративтік облигациялардың жаңа шығарылымын орналастырды.** Осы міндеттемелер бойынша купондық төлем жылдық 11% -ды, шығарылым дюрациясы – 36 айды құрайды.



2023 жылы Армения нарығы үшін аса маңызды оқиғалар

- **Тамыз айында Fitch Ratings агенттігі Арменияның шетел валютасындағы ұзақ мерзімді рейтингін тұрақты болжаммен «В +» -дан «ВВ –» -ға дейін көтерді.** Fitch 2024 жылы драманың бірқалыпты девальвациясын күтуде, ол Украинадағы жанжал басталғанға қарағанда ұлттық валютаның неғұрлым жоғары бағамын болжауда.
- **Желтоқсанның басында РА ОБ негізгі мөлшерлемені 25 б.п., 9,25% дейін төмендетті.** Естеріңізге сала кетейік, реттеуші 2023 жылдың маусымынан бастап монетарлық шарттарды жеңілдетіп, мөлшерлемені 150 б.п. (10,75% -дан) төмендетіп отыр.
- **Өткен жылы Армения венчурлік инвестицияларды тарту бойынша Оңтүстік Кавказ және Орталық Азия өңірінде абсолютті көшбасшыға айналды.** Innotechnics талдау компаниясы жасаған Venture Eurasia есебінің деректері бойынша бірінші жартыжылдықта тартылған \$139 млн венчурлік инвестицияның 90% Арменияға тиесілі болды. Өткен жылы олардың көлемі \$216 млн-нан асып, мәмілелер саны 24-ті құрады.
- **Жылдың басты корпоративтік оқиғасы желтоқсан айының ортасында аяқталған бірлігі 200 драмға TEAM (Telecom Armenia) телекоммуникациялық компаниясының 40 млн акцияларын орналастыру болды.** IPO-ның жалпы көлемі 8,24 млрд драмды құрады. Оған заңды және жеке тұлғалар қатысты. Ameriabank негізгі андеррайтер болды.

USD/AMD динамикасы, 1 жыл



Үш жылдық корп. облигациялар индексі, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Freedom Holding Corp. жаңалықтары



Freedom Holding Corp. Тұрақты даму туралы алғашқы есебін жариялады

29 желтоқсанда Freedom Holding Corp. өз тарихында орнықты даму туралы алғашқы есебін жариялады. 2023 қаржы жылындағы бұл жарияланым холдингтің операциялық қызметі туралы ақпараттың ашықтығын және оның даму стратегиясын іске асыру туралы мүдделі тараптардың хабардар болуын арттыру жолындағы маңызды қадам болды. Жыл сайынғы жария қаржылық емес есептілікті ұсыну Freedom Holding Corp., туралы ақпаратты сыртқы ашудың тиімді құралына айналады, ол холдингтің АҚШ Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссиясына (SEC) ұсынылатын реттеуші қаржылық есептілігінің дәстүрлі нысандарын толықтырады. 2023 қаржы жылындағы орнықты даму туралы есеп компанияның басқару жүйесіне шолуды және қоршаған ортаны қорғау, әлеуметтік жауапкершілік және корпоративтік басқару саласындағы қызметтің түйінді көрсеткіштерін қамтиды.

Freedom Holding Corp. бөлшек инвесторлар үшін AIX-те ең ірі облигацияларды орналастыруды жүргізді

Freedom Holding Corp. еншілес компаниясы арқылы Freedom Finance SPC Ltd «Астана» халықаралық қаржы орталығының (AIX) биржасында жалпы сомасы \$200 млн. болатын жылдық 11,5-12% диапазонында өтеуге кірістілігі бар бес жылдық долларлық облигацияларды орналастырды. Инвесторлардың кең ауқымына арналған бұл шығарылым облигациялық бағдарламаның алғашқы эмиссиясы болды, оның мөлшері \$1 млрд. құрайды. Қағаздар AIX ресми тізіміне FFSPC1.1228 сауда кодымен енгізілген.

Айналыстың алғашқы екі жылында купон мөлшерлемесі жылдық 12% болып белгіленді, келесі үш жылда купон АҚШ Федералдық резервінің тиімді мөлшерлемесіне және 6,5% мөлшеріндегі тіркелген маржаға сүйене отырып есептелетін болады. Облигациялар бойынша купондық сыйақы айналыстың барлық кезеңі ішінде ай сайын төленетін болады.

Облигациялар шығару жария нысанда ұйымдастырылды және инвесторлардың қалың тобына орналастыруға қатысу үшін қандай да бір шектеулерсіз ұсынылды. Қағаздың номиналды құны \$100 болды, сатып алуға ең төменгі өтінім - \$1000. Орналастыру барысында инвесторлар 3200-ден астам өтінім берді, олардың әрқайсысы толық немесе ішінара қанағаттандырылды, нәтижесінде шығарылым толық көлемде орналастырылды.

Облигациялар АХҚО ережелері мен заңдарына сәйкес шығарылды және купондық сыйақы мен борыштың негізгі сомасын төлеу бойынша міндеттемелерді орындауға Freedom Holding Corp. кепілдігімен қамтамасыз етілді.

Шығарылым құрылымы кейіннен бөлшек инвесторларға ұсыну мақсатында әзірленді, сондықтан күтілгендей, жеке тұлғалар орналастыруға жоғары қызығушылық танытты. Олардың

сатып алушылар арасындағы үлесі 97,7% құрады, олардың барлығы Freedom Broker клиенттері болып табылады. Қанағаттандырылған өтінімдердің жалпы көлемінің шамамен 13% облигациялар шығару туралы ақпарат пайда болғаннан кейін шот ашқан компанияның жаңа клиенттеріне тиесілі болды.

«Бұл бөлшек инвесторлардың 100% -дық қатысуымен өткен AIX-дегі соңғы жылдардағы ең ірі жария мәміле. Алғаш рет жергілікті нарықта долларлық облигациялардың едәуір көлемі орналастырылды, оны жеке тұлғалар сатып алды. Бұл ретте біз оларға қазақстандық қор нарығының тарихындағы ең тартымды жағдайларды ұсына алдық. Қазір бұл ай сайынғы купоны бар АҚШ долларындағы ең жоғары кірісті қағаз. Инвесторлардың біздің бондтарға үлкен қызығушылығы олардың Қазақстанның бүкіл аумағын барынша тиімді қамтитын жаңа ұлттық жоғары технологиялық байланыс операторы Freedom Telecom құру жөніндегі жобаға сенімін растайды, оны құруға және дамытуға облигацияларды орналастырудан түскен қаражат бағыттالاتын болады. Уақыт өте келе ол барлық Freedom экосистемінің клиенттері үшін конвергенттік телекоммуникациялық қызметтердің негізгі провайдері бола алады», - деп Freedom Holding Corp. CEO оқиғасына түсініктеме берді Тимур Турлов.



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global



Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №285

2024 жылдың
5 қаңтары

ffin.global

Аналитика және оқыту

Игорь Ключнев, capitalmarkets@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 арқашан 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 (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.