

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ қор нарығы

Ралли драйвер — ЖИ-революция

S&P 500 индексі 5000 белгісінің сыналуы ЖИ байланысты компаниялардың акцияларына және есептіліктің сәтті маусымына дүрлікпе сұранысқа негізделген

Қазақстан

Толқын жалында

Өзбекстан

Акциялар сол қалпын сақтауда

Германия

Шыңдағы демалыс

Армения

Артық қимылсыз

БАӘ

Оптимистік – басты мәселе

Мазмұны



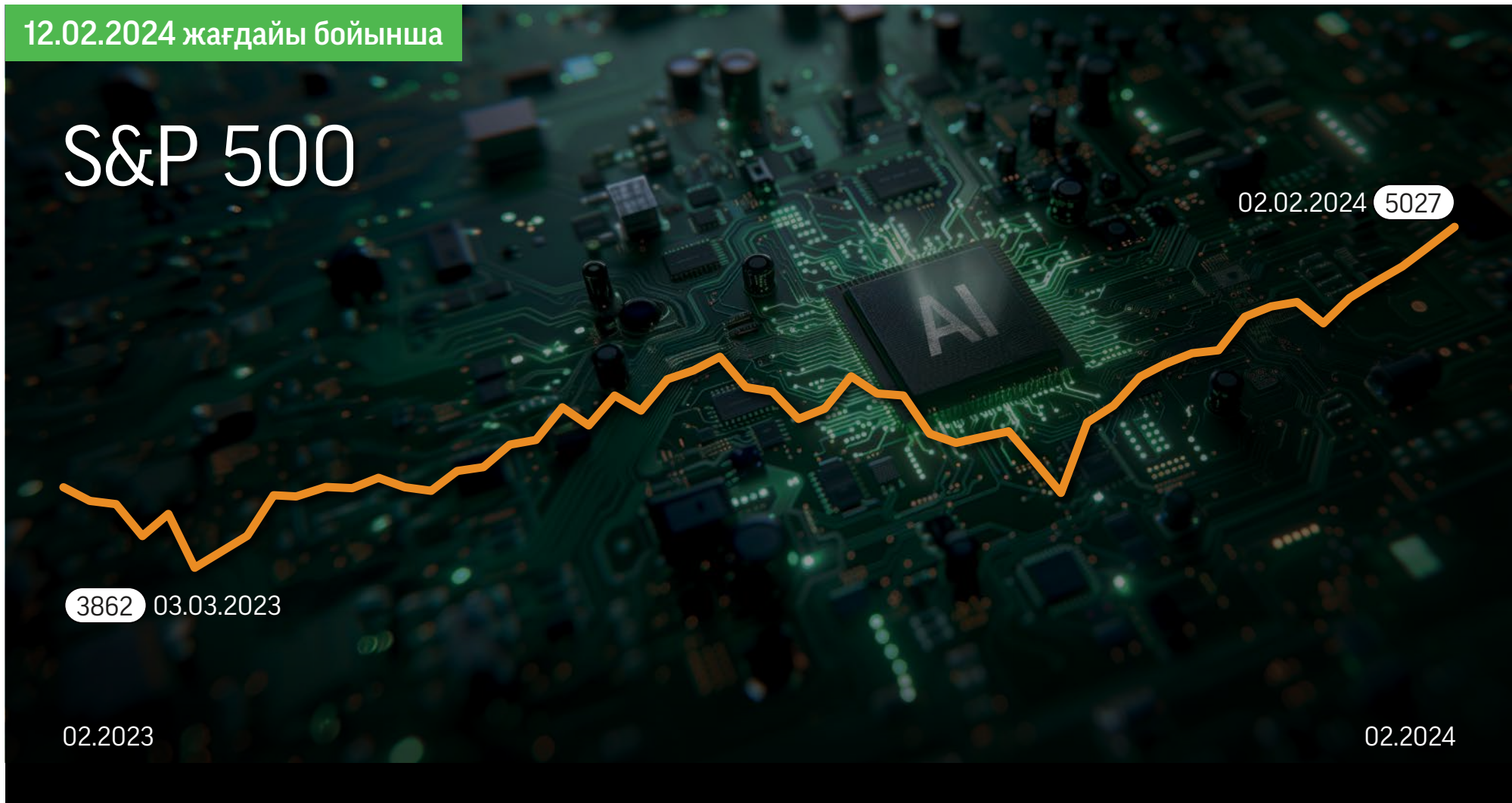
АҚШ қор нарығы. Ралли драйвер – ЖИ-революция	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте	4
Ең басты мәселе. ЖИ серпіліс кезеңінің чиптері алтын дүрлікпесі уақытының күрегі іспеттес	5
Өзекті трендтер. 13 ақпанға сенімді басқаруға шолу	6
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар	7
Компанияның маңызды жаңалықтары	8
Инвестициялық идея. Fiserv: шексіз төлемдер	11
Опциялық идея. CALL CREDIT SPREAD ON AMZN	13
Венчурлық инвестицияларға шолу	14
IPO Invea Therapeutics. Биржаға ЖИ компаниясымен бірге	15
Қазақстан нарығы. Толқын жалында	16
Инвестициялық идея. Қазмұнайгаз: уақыт өсімге жұмыс істейді	18
Өзбекстан нарығы. Акциялар сол қалпын сақтауда	19
Неміс нарығы. Шыңдағы демалыс	21
Орта мерзімдік идея. Puma SE. Спорттық мүдде	23
Армения нарығы. Артық қимылсыз	24
БАӘ нарығы. Оптимистік – басты мәселе	26
Freedom Holding Corp. жаңалықтары	28
Байланыс	29

Инвестициялық
шолу №288
2024 жылдың
15 ақпаны
ffin.global

АҚШ қор нарығы

Ралли драйвер – ЖИ-революция

S&P 500 «5000 биіктігін» жасанды интеллект тақырыбына байланысты акцияларға деген сұраныстың, сондай-ақ тоқсандық есептердің сенімді нәтижелерінің арқасында еңсерді



- Жаңалықтар бір жолмен
- 31.01.2024** ФРЖ мөлшерлемені өзгеріссіз қалдырды, Джером Пауэллдің түсініктемелері акциялардың жергілікті сатылымын тудырды
 - 01.02.2024** ISM-ден өндірістік сектордағы іскерлік белсенділік индексі қаңтарда 2022 жылдың күзінен бастап ең жоғары 49,1 тармаққа жетті
 - 02.02.2024** АҚШ-та жаңа жұмыс орындарының саны күтілгеннен едәуір асып түсті, наурызда ФРЖ ставкасының төмендеу мүмкіндігін алып тастады
 - 09.02.2024** АҚШ-та тұтыну бағасының индекcін жыл сайын қайта қарау инфляциямен күрестегі прогресті растады

12.02.2024 жағдайы бойынша			
Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	1,39%	5,77%
QQQ	Индекс NASDAQ100	1,87%	7,71%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,08%	3,08%
UUP	Доллар	0,18%	1,97%
FXE	Евро	-0,01%	-1,28%
XLF	Қаржы секторы	0,26%	3,52%
XLE	Энергетикалық сектор	-0,25%	1,15%
XLI	Өнеркәсіп секторы	1,19%	4,60%
XLK	Технологиялық сектор	2,77%	9,94%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-1,98%	-6,51%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	1,42%	2,62%
SLV	Күміс	-0,34%	-1,52%
GLD	Алтын	-0,54%	-0,18%
UNG	Газ	-11,42%	-33,83%
USO	Мұнай	6,16%	6,35%
VXX	Қорқыныш индексі	-6,47%	-5,53%
EWJ	Жапония	0,18%	4,00%
EWU	Ұлыбритания	-0,65%	-1,68%
EWG	Германия	0,14%	0,38%
EWQ	Франция	0,65%	2,00%
EWI	Италия	0,92%	0,92%
GREK	Греция	2,28%	5,15%
EEM	БРИК елдері	2,41%	1,51%
EWZ	Бразилия	0,80%	-3,26%
RTSI	Ресей	0,45%	1,47%
INDA	Үндістан	0,68%	3,83%
FXI	Қытай	4,44%	-0,53%



Инвестициялық
шолу №288
2024 жылдың
15 ақпаны
ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

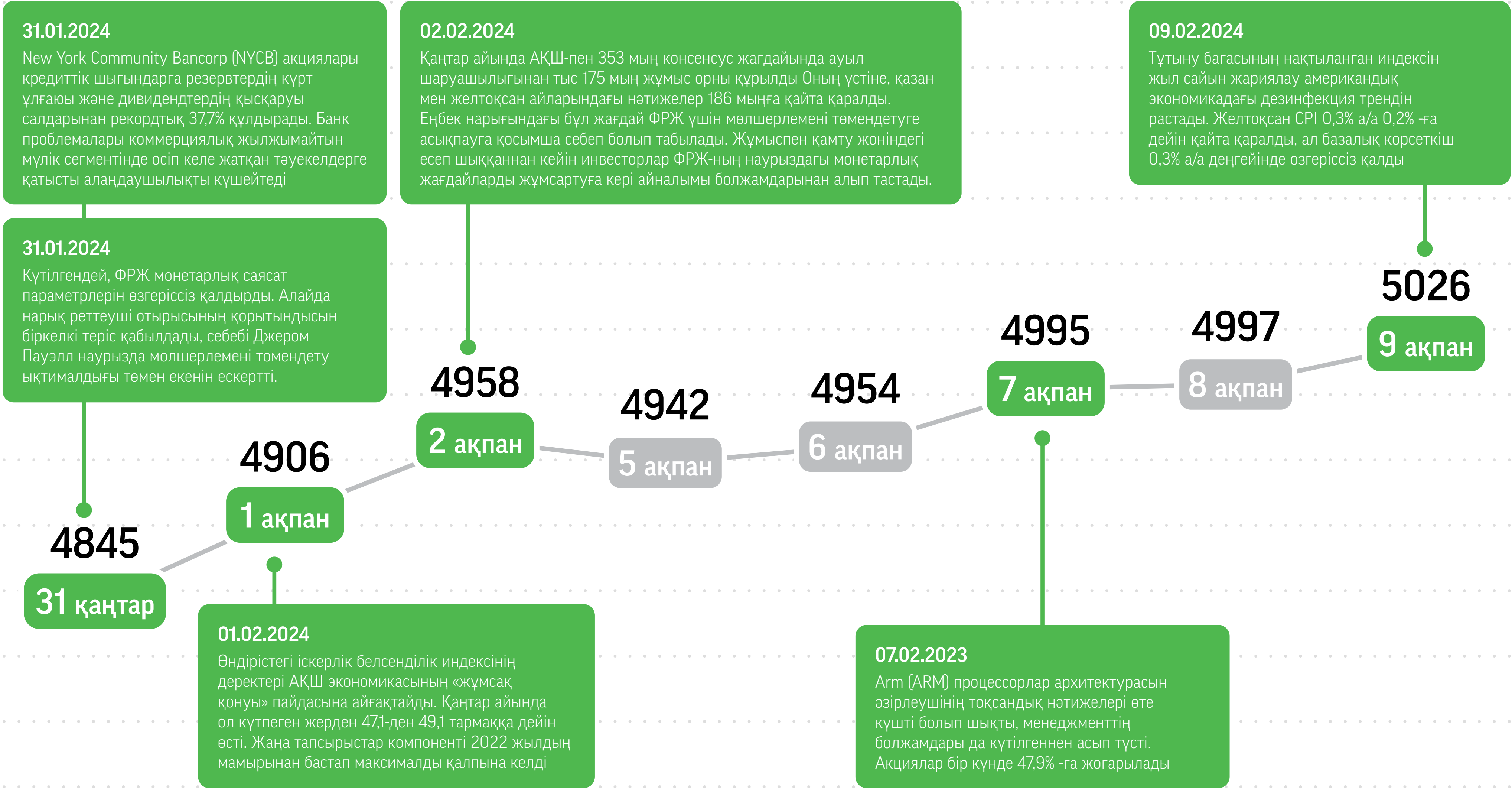
Индекс S&P 500 (31.01.2024 – 09.02.2024)



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Ең басты мәселе

ЖИ серпіліс кезеңінің чиптері алтын дүрлікпесі уақытының күрегі іспеттес

2023 жылғы қор нарығы үшін табысты болғаннан кейін инвесторлар салымдар үшін жаңа қызықты оқиғаларды іздеуді белсенді жалғастыруда. Қаңтар жақсы оң көрсеткіштермен аяқталды: S&P 500 1,5% -дан сәл артық қосты. Өткен жылдағыдай оның өсуінің драйверлерінің бірі «керемет жетілік» эмитенттері болып қала береді. Олардың арасында сөзсіз NVIDIA (NVDA) көшбасшысы ерекшеленеді: компанияның баға белгілеулері жыл басынан бері 45% -дан астам өсті (29 сауда күнінде). Бұндай ерекше нәтиже NVIDIA-ның АҚШ қор нарығында капиталдандыру бойынша Amazon (AMZN) және Alphabet (GOOGL) компанияларын басып озып, үшінші орында болуына әкелді. Бұл акцияға қызығушылық ЖИ-мен тілдік модельдер төңірегіндегі үлкен дүрлігумен байланысты, олар болжам бойынша ағымдағы ғасырда еңбек өнімділігін арттырудың локомотивіне айналуы мүмкін. Жағдай күрек сатушылар барынша пайда тапқан алтын дүрлікпесі кезеңін еске түсіреді. ЖИ бум дәуірінде осы қарапайым құралдардың баламасы ретінде қазіргі заманғы NVIDIA чиптерін атауға болады. Жартылай өткізгіш индустриясындағы дүрлікпе, сондай-ақ жыл басынан бері акциялары 171% -ға қымбаттаған Super Micro Computer (SMCI) және күшті есеп жарияланғаннан кейін бағасы бар-жоғы бір аптада 100% -ға көтерілген Arm (ARM) әсерін тигізді. Нәтижесінде жартылай өткізгіш сала соңғы бір жарым айда өсу көшбасшылығына шықты.

Микроэлектроника секторына салынған инвестицияны қол жеткізілген деңгейде қарастыру керек пе, оны түсіну үшін инвестор жалпы индустрияны салмақты бағалауы қажет. 2023 жылы оның капиталдануы шамамен 10% -ға, \$530 млрд-қа дейін қысқарды, 2024 жылы біз сектордағы таяу жылдарға үш негізгі трендті бөле отырып, 17% -ға қалпына келуді күтеміз:

- Осы өнімнің Intel аналогтарынан артықшылықтарын қамтамасыз ететін ең кең қолданылатын **Arm чиптеріне сұраныстың өсуі**.
- **ЖИ бұлтта пайдалану кезінде деректердің құпиялылығын сақтау**. Бұл міндет алып жүретін құрылғыларда бұлтқа қосылмай, ЖИ-мен жұмыс

істеу мүмкіндігін ұсыну есебінен шешіледі. Бұл сегменттің жетекші ойыншылары — Qualcomm және Apple.

- **Жад чиптері нарығын тез қалпына келтіру**. Бұл бағыттың көшбасшылары Micron Technology (MU), SK Hynix және Samsung өз өнімдерінің тәжірибелік үлгілерін ірі клиенттерге, соның ішінде NVIDIA-ға жіберді. Бұл тізімдегі бізге ұнамдысы - Micron, өйткені компания менеджменті өз өніміне деген сенімді көрсетеді. Мұның дәлелі — CAPEX бойынша басшылықтың гайденсін \$7 млрд-тан \$7,5-8 млрд-қа дейін арттыру.

Бір ай бұрын есеп беру маусымы қарсаңында біз NVIDIA мен AMD-ді тоқсандық шығарылымға сатып алу үшін перспективалы акциялар арасынан бөлдік. AMD біздің үміттерімізге сәйкес есеп берді. Енді NVIDIA-ға назар аударылды, оның нәтижелері 21 ақпанда шығады. Жоғары белгісіздікке қарамастан, біз әлі күнге дейін үш-бес жыл бойы осы компаниялар, сондай-ақ Qualcomm (QCOM), ARM (ARM) және Micron (MU) өздерінің бизнес-моделі, өнім тізбегі және қолайлы конъюнктура есебінен өсудің жоғары әлеуетін іске асыруға қабілетті деп санаймыз. Жоғарыда аталған эмитенттердің нарықта бірегей позициясы қалыптасты, ол индустриядағы ұзақ мерзімді трендтермен күшейтілетін болады.

Күтеміз

4850-5050 тармақ диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Маңызды жаңалықтар

ФРЖ мөлшерлемені өзгеріссіз қалдырды деп күтілуде. Реттеушінің ресми түсініктемелерінен мөлшерлемені одан әрі көтеруге қатысты белгілер жойылды. Дегенмен, қорытынды баспасөз конференциясында Джером Пауэлл ақша-кредит саясатының тез арада жеңілдетілетініне үміттенген инвесторлардың болжамын түзетіп, мөлшерлеменің наурыз айында төмендеуі екіталай екенін мәлімдеді. Осының аясында акциялар төмендеді. Өндірістік сектордағы іскерлік белсенділік индексі қаңтар айында күтпеген жерден 47,1-ден 2022 жылдың күзінен бастап 49,1 пунктке дейін өсті. Болашақ сұраныстың серпінін көрсететін жаңа тапсырыстардың құрамдас бөлігі 2022 жылғы мамырдан бастап ең жоғары деңгейге 5,5 п.т., 52,5-ке дейін көтерілді. Бұл статистика АҚШ экономикасының «жұмсақ қону» ықтималдығын арттырады. Қаңтар айында АҚШ-пен 353 мың консенсус жағдайында ауыл шаруашылығынан тыс 175 мың жұмыс орны құрылды. Оның үстіне, қазан мен желтоқсан айларындағы нәтижелер 186 мыңға қайта қаралды. Еңбек нарығындағы бұл жағдай ФРЖ үшін мөлшерлемені төмендетуге асықпауға қосымша себеп болып табылады. Жұмыспен қамту жөніндегі есеп шыққаннан кейін инвесторлар ФРЖ-ның наурыздағы монетарлық жағдайларды жұмсартуға кері айналымы болжамдарынан алып тастады.

Маусымдық ауытқуларды ескере отырып, өткен деректерді түзетуге арналған тұтыну бағасының индексі жыл сайын қайта қарау америка экономикасындағы дезинфекцияға жалпы трендті растады. Желтоқсан CPI 0,3% а/а 0,2% -ға дейін қайта қаралды, ал базалық көрсеткіш 0,3% а/а деңгейінде өзгеріссіз қалды.

Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Жахандық картина

Соңғы екі апта ішінде S&P 500 өрлеу трендінде қозғалысты жалғастырып, 1,9% -ды қосты. 31 қаңтардағы сауда-саттық «бұқалар» үшін сәтсіз болды: биржалық ойыншылар ФРЖ басшысы Джером Пауэллдің пікірлеріне көңілдері қалмады, ол реттеушінің наурызда мөлшерлемені төмендету жоспарының жоқтығын айқын көрсетті. Бірақ ақпан айының басынан бастап инвесторлар күшті макроақпараттар мен табысты корпоративтік есептілік жарияланымдарына назар аудара отырып, жергілікті шөгуді сатып ала бастады. Нарыққа қатысушылар тұтынушылардың көңіл-күйінің жақсаруы, іскерлік белсенділік индексінің өсуі туралы деректерді қайтара отырып, ФҚЖ басшылығы өкілдерінің «шоқтық» риторикасын елемеді. FOMO (жіберіп алған пайдадан қорқу) әсері де өз рөлін атқарды, ол жекелеген тауашаларда да (негізінен AI және тұтастай AT-секторы), сондай-ақ тұтастай алғанда S&P 500 бойынша да көрінді. Ақпан айының екінші аптасының соңында инвесторлар жыл басынан бері бигтех акциялары мен кең нарық индексінен артта қалған активтерге назар аударды. Шағын капиталдандырылған компаниялардың, күн энергетикасы өкілдерінің, өңірлік банктердің, блокчейн әзірлеушілердің және басқа да бірқатар секторлардың қағаздары жоғары сұранысқа ие болды.

Есеп беру маусымы айдың басынан бері нарықтың өсуінің негізгі драйверлерінің бірі болып табылады. Бигтехтердің кейбір шығарылымдарын биржалық ойыншылар салқын қарсы алғанымен, олар құлдырауларды сатып алуға кірісті. Нәтижесінде 12 ақпандағы жағдай бойынша ірі AT-компаниялардың көпшілігі есептер шыққаннан кейін баға белгіленімдері тұрған деңгейден жоғары саудаланды. Нарыққа және оптимистік көңіл-күйге айтарлықтай қолдау Meta Platforms (META-US), Amazon.com (AMZN-US), ARM Holdings (ARM), Walt Disney (DIS-US) нәтижелері көрсетті, олардың EPS 15,5%, 28,5%, 17,3% және 23% тиісінше Amgen (AMGN-US), Vertex Pharmaceuticals (VRTX-US) және AMD (AMD-US) акцияларындағы пайда күтілгенге дейін айтарлықтай жетпеді, бұл олардың баға белгіленімдерінің тиісінше 6,4%, 3% және 2,5% төмендеуіне алып келді. PayPal (PYPL-US) күтілгеннен әлдеқайда жақсы есеп берді, бірақ оның менеджментінің болжамы нарық қатысушыларын көңілінен шығарды.

Алдағы екі аптада инвестициялық қоғамдастықтың назарында NVIDIA (NVDA-US), Walmart (WMT-US), The Home Depot (HD-US), Cisco Systems (CSCO-US), Intuit (INTU) нәтижелері болады Booking Holdings (BKNG-US), Deere & Co (DE-US).

Макроэкономикалық статистика

Ақпан айының басынан бері макро деректер нарықтың көңіл-күйіне оң әсер етті. Өндірістегі және қызмет көрсету саласындағы ISM-ден іскерлік белсенділік статистикасы тиісінше 47,2 және 52 консенсус кезінде 49,1 және 53,4 тармаққа қол жеткізуді белгіледі. Ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны мен жұмыссыздық қаңтар айында тиісінше 317 мыңды және 3,7% құрады, бұл да күтілгеннен жоғары болып шықты. Бұл ретте инвестициялық қоғам жалақы өсімінің 4,5% ж/ж дейін жеделдеуін елемей, баға белгілеулерде еңбек нарығының оң аспектілері мен инфляциялық күтулердің тұрақтылығын ескеруді жөн көрді. Алайда, позицияларды белгілеуге CPI деректері себеп болды: базалық және жалпы көрсеткіштер тиісінше 3,7% және 2,9% деңгейіндегі орташа болжамдарға қарағанда 3,9% және 3,1% ж/ж құрады.

Алдағы 2 аптада инвесторлар бөлшек сауда, өнеркәсіптік өндіріс, инфляциялық күтулер және жылжымайтын мүлік нарығы бойынша деректерді қадағалайтын болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

Қаңтардағы отырыстың қорытындысы бойынша ФРЖ пайыздық мөлшерлемені бұрынғы деңгейде сақтап қалды (5,25-5,55%). Жалпы алғанда, ФРЖ отырысының қорытындысы мен Пауэллдің сөзі бейтарап болуы мүмкін. Нарық мөлшерлемені төмендетуге үміттеніп, тым алға кетті, сондықтан Пауэллдің наурыз айында мөлшерлемені төмендетуден бас тартуы толқуға ұшырады. ФРЖ басшысы АНС жұмсартуды бастау үшін «қосымша деректер қажет» екенін атап өтті. Сонымен қатар Пауэлл ФРЖ мөлшерлемелерді қалай болғанда да жоғарылатуға ұмтылмайтынын айтты, сондай-ақ реттеуші ФРЖ теңгерімін наурыз айында өтетін отырыста талқылауды бастайтынын, бұл QT қарқынын қайта қарау ықтималдығын арттырады.

Техникалық сипаттама

S&P 500 индексінің баға белгіленімдері 2022 жылдың тарихи шыңынан жоғары болғандықтан, жақсы серпін жасады. Бұл ретте, бұқалар үшін техникалық тұрғыдан алғанда қысқа мерзімді тәуекелдер сақталып отыр, баға белгілеулер шығатын каналдың жоғарғы шегіне жақын орналасқан, бұдан басқа, іс жүзінде ақпан айының басынан бастап индекс бойынша сауда көлемі жаңа максимумдарға қарамастан, төмендеді. Бұл да жергілікті түзетудің пайдасына шешілді.

Инвестициялық шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



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

Тикер	Компания атауы	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Нұсқаулық
FI	FISERV, INC.	Қаржылық қызметтер	86,565	2024-02-13	144.2	159	2025-02-12	10%	Сатып алу
SPG	SIMON PROPERTY GROUP, INC.	Жылжымайтын мүліктің инвестициялық трасттары	47,533	2024-01-26	145.7	160.0	2025-01-25	10%	Сатып алу
HAL	HALLIBURTON COMPANY	Мұнай газ	30,735	2024-01-16	34.5	43.0	2025-01-15	25%	Сатып алу
GM	GENERAL MOTORS COMPANY	Автомобиль құрылысы	45,346	2024-01-30	39.3	45.0	2025-01-01	15%	Сатып алу
CROX	CROCS, INC.	Киім және сәндік бұйымдар	6,667	2023-10-27	110.1	131.0	2024-10-26	19%	Сатып алу
SBUX	STARBUCKS CORPORATION	Қонақ үйлер, мейрамханалар және демалыс уақыты	108,091	2024-02-06	95.5	114.0	2024-11-02	19%	Сатып алу
KHC	THE KRAFT HEINZ COMPANY	Азық-түлік	44,597	2023-09-29	36.4	44.0	2024-09-28	21%	Сатып алу
FTNT	FORTINET, INC.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	53,953	2023-09-15	70.3	75.0	2024-09-14	7%	Ұстаңыз
BIDU	BAIDU	Ақпараттық технологиялар	29,364	2023-08-18	106.7	180.0	2024-08-17	69%	Сатып алу
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологиялар	35,462	2023-11-09	244.7	300.0	2024-11-08	23%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP, INC.	Авиа желілер	9,757	2024-01-30	14.9	20.0	2025-01-29	34%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Тұтыну товарларымен сауда-саттық	29,882	2023-12-12	136.1	144.0	2024-12-11	6%	Ұстаңыз
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1,790,161	2024-02-01	172.3	200.0	2024-10-23	16%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	875	2024-02-13	2.9	7.7	2025-02-12	168%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	12,962	2023-07-25	57.8	82.0	2024-07-24	42%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	20,614	2024-02-13	89.5	113.1	2025-02-12	26%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	139,721	2023-08-18	90.0	115.0	2024-08-17	28%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	27,455	2023-08-18	32.2	38.0	2024-08-17	18%	Сатып алу

Live Nation Entertainment (LYV) және Luminar Technologies (LAZR) компаниялары үшін FactSet консенсусы мақсатты баға ретінде ұсынылған.
DISH Network Corp Компаниясы. (DISH) бизнесті EchoStar корпорациясымен біріктіруге байланысты алынып тасталды.
Peloton Interactive (PTON) өсу әлеуетінің сарқылуына байланысты алынып тасталды.



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

Компанияның жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында



7 ақпанда **Disney (DIS)** 2023 жылдың төртінші күнтізбелік тоқсанына сәйкес келетін 2024 фискалдық жылдың бірінші тоқсаны үшін күшті есеп берді.

Disney-дің түсімі күтілгеннен сәл нашар болды. Табысы күтілгеннен 5% -ға төмен болған дәстүрлі теледидар сегментіндегі көрсеткіштің динамикасына байланысты нақты нәтиже болжамға 0,8% -ға жетпеді. Бизнестің басқа бағыттарының нәтижелері, керісінше, жалпы нарықтық бағдардан асып түсті: стримингтен түскен түсім олардан 2% -ға асып түсті, саябақтар мен қонақ үйлердің нәтижесі 1% -ға артық болды.

Голливуд актерлері мен сценаристерінің шығыстары мен ереуілдерін оңтайландыру аясында корпорацияның операциялық пайдасы жалпы нарықтық күтулерден 12% -ға асып түсті. Бұл ереуілдер салдарынан контентке жұмсалатын шығындардың төмендігімен, сондай-ақ шығындарды оңтайландырумен түсіндіріледі. Менеджменттің басымдығы - SG & A-шығыстарын оңтайландыру.

Менеджмент 2024 фискалдық жылдың соңына қарай (төртінші күнтізбелік тоқсанның басына қарай) стримингті шығынсыздық деңгейіне шығару ниетін тағы да растады. Бұл инвесторлар үшін негізгі аспект болып табылады.

Сондай-ақ шілде айында 0,5% (қаңтар айындағы кірістілікке + 50%) кірістілігімен бір акцияға \$0,45 (\$825 млн) мөлшерінде қосымша дивиденд төлеу жарияланды.

Сарапшыларға арналған конференц-колл барысында корпорация менеджменті ESPN базасында толыққанды стримингтік сервисті іске қосу ниетін растады (шамамен 2025 жылдың күзінде). Спорттық хабарларды трансляциялау үшін стримингтік ұсынысты іске қосу Fox және WBD бірлескен кәсіпорнын құру жоспарларымен қиылыспайды.

2025 жылдың күзінде пайда болатын қосымша басқа да көптеген функцияларға ие болады, атап айтқанда, мөлшерлеме жасау, ілеспе тауарларды сатып алу және т.б. Бұл жоспарларды іске асыру инвесторлар үшін жағымды, алайда осы екі қосымшаны пайдала-

нушылар базасының әлеуетті каннибализациясы туралы мәселе туындайды.

Біз жалпы Disney есептілігін оң бағалаймыз. Стримингтік сегменттің рентабельділігін жақсартуды жалғастыру және күтілгеннен біршама төмен түсімге қарамастан, менеджменттің ағымдағы қаржы жылының соңына қарай шығынсыздыққа қол жеткізуіне сенімділігін релиздің анағұрлым маңызды аспектісі деп санаймыз. Қосымша дивиденд инвесторлар үшін де қолайлы.

Біз \$125 мақсатында сатып алу үшін DIS акцияларын ұсынамыз.

Snap Inc. ∞ Meta

Snap (SNAP) 6 ақпанда төртінші тоқсан үшін есеп берді. Әлеуметтік желінің түсімі күтілгеннен 1% -ға нашар болды. EBITDA негізінен маркетингтік шығыстардың бір бөлігін ағымдағы тоқсанға ауыстыру есебінен олардан 45% -ға асып түсті. Бұл EBITDA бойынша қаңтар-наурызға \$55-95 млн мөлшеріндегі шығынды болжайтын өз бағдарын негіздеді, ал консенсуста теріс нәтиже тек \$23 млн. деңгейінде ғана көрсетілген.

Біз Snap есептілігін бейтарап бағалаймыз. Күтілгенге дейін жетпеген түсім болжамдардың қалған көрсеткіштерден едәуір асып кетуімен өтелді, алайда ол шығыстарды келесі кезеңдерге ауыстырудан туындады. Нарыққа қатысушылардың бағдарына қарағанда неғұрлым консервативті EBITDA болжамы шығыстарды кейінге қалдырумен және шығу жәрдемақыларын төлеумен түсіндіріледі.

Осының аясында 6 ақпанда негізгі сессия жабылғаннан кейін SNAP акциялары шамамен 30% -ға құлдырады, бірақ бұл үшін маңызды триггерлер болмады. Біз мұндай динамика негізінен 1 ақпанда жарияланған **Meta (META)** күшті есебінен кейін инвесторлардың аса оң сентиментімен байланысты деп есептейміз. Осының аясында айдың басынан тоқсандық нәтижелер жарияланған күнге дейін SNAP бағамдары 10% -ға өсті.

Метаның негізгі көрсеткіштері күтілгеннен жоғары болды. Meta-ның 2023 жылдың төртінші тоқсанындағы кірісі \$39 млрд консенсус және \$37 млрд деңгейіндегі Freedom Broker бағдары кезінде

\$40 млрд құрады. Аудитория көлемі мен пайдаланушыдан түсім жалпы нарықтық бағдардан асып түсті.

EBITDA жалпы нарықтық бағдардан асып кеткен операциялық шығыстарға қарамастан, күтілгеннен жоғары түсімнің арқасында консенсустан 1,7% асып түсті.

2024 жылдың бірінші тоқсанына Meta менеджментінің түсім бөлігіндегі болжамы \$34,5-37 млрд шегіндегі нәтижені болжайды (консенсус: \$34 млрд).

Жарнамадан түскен табыстың өсуін онлайн-сауда өкілдері, тұтыну тауарларын жеткізушілер мен ойын өндірушілер қамтамасыз етті. Қытайдың түсім динамикасына қосқан үлесі 25% -дан 5 пайыздық тармақты құрады. Жарнамаға ЖИ технологияларын енгізу көрсеткіш үшін оң рөл атқарды. Бұл науқандарды оңтайландыруға, соның ішінде мәтінді құрастыру және көрнекі қатар жасау кезеңінде оңтайландыруға ықпал етті. Сонымен қатар, Meta генеративті AI құралдары 2024 жылы табыстың өсуінің елеулі драйвері болады деп күтпейді, өйткені бұл инновациялардың әсері ұзақ мерзімді перспективада көрінеді.

META акциялары тоқсандық есептілікті жариялауға 20% өсіммен реакция жасады, бұл жалпы Digital Ads үшін өте оң сентиментті қалыптастырды. Бұл ретте шамамен ымыраға келген Snap есебі шамадан тыс оптимизмді ақтамады. Орын алған түзетуді біз \$14 мақсатында SNAP акцияларын сатып алу үшін тамаша мүмкіндік ретінде қарастырамыз.

arm

Постмаркетте 7 ақпанда **Arm Holdings (ARM)** 2024 қаржы жылының үшінші тоқсанының есебін ұсынды. Нәтижелер өте күшті болды, сондай-ақ басшылық ағымдағы тоқсанға және қаржы жылына оптимистік гайденс берді. Осының аясында 8 ақпандағы сауда-саттықта акциялар 47,9% қымбаттады, ал келесі сессияда тағы 29,3% қосылды. Бұл динамика эмитенттің күшті нәтижелерімен ғана емес, сондай-ақ еркін айналыстағы қағаздардың салыстырмалы түрде аз саны кезінде хедж-қорлардың қысқа позицияларын жабудың ірі көлемімен, сондай-ақ FOMO факторымен (жіберіп алған пайдадан

Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Компанияның жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

қорқу) байланысты болды. 12 ақпанда жабылғанда ARM акциялары іргелі тұрғыдан сатып алынған болып көрінді. Осыны ескере отырып, алдағы апталарда оларда жоғары құбылмалылық пен түзетуді болжап отырмыз, бірақ ұзақ мерзімді перспективаға оң бағаларды сақтаймыз. Жақын арадағы тоқсандарда Arm-технологиялар база-сында жаңа өнімдерді сатудың басталуы мүмкін, бұл компанияға қаржылық болжамдарды арттыруға мүмкіндік береді.

- Arm-дың 2024 қаржы жылының үшінші тоқсанындағы түсімі \$767 млн (+ 5,9% г/г) деңгейіндегі менеджменттің консенсусы мен болжамдарынан асып, \$824 млн-ға дейін 13,8% -ға өсті. Түсімнің күшті өсуі бизнестің екі сегментінде де өсумен қамтамасыз етілді:

- жартылай өткізгіштер нарығын қалпына келтіру
- көптеген сегменттерде Arm-архитектураның нарықтық үлесін кеңейту
- бірнеше ірі ұзақ мерзімді лицензиялық келісімшарттарға қол қою
- роялти мөлшерлемесінің деңгейі ARMV9 қарағанда орта есеппен екі есе жоғары ARMV8 буынына дейін технологияларды жаңартуды жандандыру

Есепті тоқсанда Arm Total Access (ATA) моделі бойынша лицензиат клиенттер саны 22-ден 27-ге дейін ұлғайды, бұл болашақта роялтиден түсетін кірістердің өсуінің маңызды драйвері болады. Компания жасасқан келісім-шарттардың құны (ACV) жылына 15% -ға және 4,7% т/т өсіп, \$1160 млн. жетті.

Бұл ретте кейінге қалдырылған келісімшарттық міндеттемелердің (RPO) көлемі жылына 38,4% -ға, \$2433 млн. дейін өсті. Arm бизнесінің жалпы рентабельділігі бір жыл ішінде 0,5 п.т., 96,8% дейін өсті, ал операциялық маржа 3,9 п.т., 43,8% дейін өсті. Операциялық шығындардың негізгі өсуі R&D шығыстарының ұлғаюынан туындады. Түзетілген EPS тоқсан ішінде 41,1% көтеріліп, консенсус кезінде \$0,31 болды, ол 23,6% төмен болды.

Менеджмент гайденсі төртінші тоқсанға және бүкіл қаржы жылына түсім бойынша да, EPS бойынша да жалпы нарықтық болжамдардан асып түсті.

Басшылық \$778 млн (+ 7,5% ж/ж) және \$0,2 консенсус кезінде \$0,28-0,32 шегінде түзетілген EPS кезінде түсімнің 20,9% ж/ж, \$850-900 млн дейін өсуін күтеді.

Бұдан басқа, компания есепті тоқсанда индустрияда байқалған трендтерді сақтай отырып, Royalty-дан түсімнің 4-6% т/т және 30% ж/ж астам өсуін болжайды. Сондай-ақ, AI-функционалды CPU-ға және Arm басқа да AI-өнімдеріне деген сұраныстың арқасында лицензиялаудан және басқа да түсімдерден түсетін кірістердің өсуі жалғасады деп күтілуде.

Есепті тоқсандағы сенімді нәтижелерді және 2024 қаржы жылының қорытындылары бойынша түсімге қатысты гайденске сұраныстың белсенді өсуін ескере отырып, \$2960-3080 млн-нан (+ 12,7% ж/ж) \$3155-3205 млн-ға (+ 18,7% ж/ж) дейін көтерілді, ал түзетілген EPS қатысты менеджмент бағдары \$1-1,1 -ден \$1,2-1,24 дейін қайта қаралды. қаралды \$1,2-1,24. Жалпы нарықтық күтулер бұл көрсеткіштерді сәйкесінше \$3024 млн (+ 12,9% ж/ж) және \$1,06 белгілеріне қояды.

Lilly

6 ақпанда **Eli Lilly (LLY)** 2023 жылдың төртінші тоқсанында инвесторлардың күткенінен жақсы есеп берді. Компанияның бір акцияға түзетілген табысы \$2,49 болды, бұл консенсустан 8,3% -ға жоғары болды. Өткен жыл Eli Lilly үшін табыстың теңдессіз өсуін көрсеткен GLP-1 диабетке қарсы препараттардың жеңісі болды. Басты назарда диабетке қарсы Mounjaro препаратын сатудың өте күшті нәтижелері (+ 57% т/т), тоқсанның қорытындысы бойынша олардан түскен түсім \$2,2 млрд-тан асты. Препаратты тағайындау саны белсенді түрде ұлғаюын жалғастыруда. Түсімнің 25% т/т өсуі дистрибьютерлер мен провайдерлер үшін жеңілдіктердің артуымен, яғни бір реттік фактормен байланысты болды. Бұл драйверді есептегенде, өнімнен түсім шамамен 30% шаршы метрге ұлғаяды, бірақ бұл өте күшті нәтиже. Ақпан айының басында АҚШ-тағы пациенттердің 90% сақтандыру бағдарламалары бойынша препаратқа қол жеткізе алды. Біз Mounjaro орта мерзімді көкжиекте Eli Lilly табысының өсуінің басты драйверінің бірі болып қалады деп күтеміз, ол 2024 жылдың соңына қарай екі есе артуы мүмкін.

Өткен жылы компания түсімінің 93% -ын АҚШ-та генерациялады. Конференция-колл барысында Eli Lilly менеджменті жаңа препараттарды басқа өңірлердің нарықтарына шығару көптеген реттеуші рұқсаттар алу қажеттілігімен қиындатылатынын атап өтті. Осылайша, компания үшін шетелдік нарықтарда ілгерілеу қарқыны неғұрлым тежелген болады, өйткені оның АҚШ-тағы дистрибуция жүйесі анағұрлым дамыған.

5 желтоқсанда АҚШ-та сатуға шыққан ZEPBOUND дененің салмағын бақылауға арналған препарат компанияға \$176 млн табыс әкелді. АҚШ-та препаратты коммерциялық сақтандыру бағдарламаларымен қамту әлеуетті пациенттердің үштен бірін қамтиды. Бұл көрсеткіш жаңа төлеушілердің өтемге қосылуына қарай ұлғаяды. Eli Lilly өзінің басты бәсекелесі Novo Nordics-ке WEGOVY (semaglutide) блок-бастер препаратымен нарықтық қысымды төмендетпейді. АҚШ-та ZEPBOUND (tirzepatide) сатылымының қуатты басталуы пациенттерге медициналық кеңес алуға және компанияның препараттарын үйге жеткізуге тапсырыс беруге мүмкіндік беретін LillyDirect сайтын қамтамасыз етуге арналған. Бұдан басқа, Eli Lilly ZEPBOUND бағамын WEGOVY үшін Novo Nordics мәлімдегеннен 20% төмен бағамен ұсынады, бұл оның бәсекелестік артықшылығын күшейтеді.

Компания пациенттердің көрсеткіштері мен базасын кеңейту есебінен tirzepatide нарықтық позицияларын одан әрі нығайтуға қол жеткізуді күтуде. SYNERGY-NASH (II фаза) зерттеуінің жарияланған нәтижелері алкогольді емес стеатогепатитпен (nonalcoholic steatohepatitis, NASH) сырқат пациенттерде tirzepatidin әсерлі тиімділігін көрсетеді. Бұдан басқа, компания обструктивті апноэ (SURMOUNT-OSA) және созылмалы жүрек жеткіліксіздігі (SUMMIT) бар пациенттерде tirzepatide зерттеулерін жалғастыру туралы хабарлайды. Олардың нәтижелері ағымдағы жылға жоспарланған қосымша тіркеу өтінімдерінің құрамына кіреді. Семіздікті емдеуге арналған құралдар бағытындағы көшбасшылықтың ұзақ мерзімді перспективалары retatrutide (GLP-1, GIP және GCGR рецепторларының үштік агонисті) қамтамасыз етуге арналған. Ағымдағы жылы III TRIUMPH фазасының клиникалық зерттеулер бағдарламасы басталады. Кеш клиникалық әзірлеу сатысына көшуді orforglipron (жаңа буын GLP-1 агонисті) күтуде.

Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Компанияның жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

Компания менеджментінің Гайденсі 2024 жылға орташа нарықтық болжамдардан жақсы болып шықты. Компания түсімді \$40,4-41,6 млрд (+ 20% ж/ж) шегінде болжап отыр. ZEPBOUND-тың түсім динамикасына қосқан елеулі үлесін назарға ала отырып, оның өсімі компанияның бағдарынан жоғары болатынын жоққа шығармаймыз. Non-GAAP операциялық рентабельділігін IPR&D есепке алмағанда компания басшылығы 31-33% (2023 жылға қарағанда өзгеріссіз) диапазонында белгілейді. EPS non-GAAP \$12,2-12,7 аралығында күтілуде, бұл 97% -ға ж/ж өсуді болжайды, өйткені өткен жылы бұл көрсеткіш M&A нарығында компанияның қызметінен қысым көрді.



31 қаңтарда **New York Community Bancorp (NYCB)** акциялары 37,7% рекордтық құлдырауды басынан өткерді, бұл инвесторлардың кредиттік шығындарға резервтердің күрт ұлғаюына, пайданың құлдырауына және дивидендтердің қысқаруына реакциясы болды. Осы факторлар Moody's-тің New York Community Bancorp-тың барлық бағаларын, оның ішінде Baa3 ұзақ мерзімді кредиттік рейтингін төмендету мақсатында қайта қарауға қоюына себеп болды. 12 ақпанға қарай банктің баға белгілеулері тағы 24% жоғалтты, бірақ директорлар кеңесінің мүшелері осы активке деген сенімді арттыру үшін оның жалпы сомасы \$873 мың болатын акцияларын сатып алды. 31 қаңтарда New York Community Bancorp (NYCB) акциялары 37,7% рекордтық құлдырауды басынан өткерді, бұл инвесторлардың кредиттік шығындарға резервтердің күрт ұлғаюына, пайданың құлдырауына және дивидендтердің қысқаруына реакциясы болды. Осы факторлар Moody's-тің New York Community Bancorp-тың барлық бағаларын, оның ішінде Baa3 ұзақ мерзімді кредиттік рейтингін төмендету мақсатында қайта қарауға қоюына себеп болды. 12 ақпанға қарай банктің баға белгілеулері тағы 24% жоғалтты, бірақ директорлар кеңесінің мүшелері осы активке деген сенімді арттыру үшін оның жалпы сомасы \$873 мың болатын акцияларын сатып алды. 31 қаңтарда New York Community Bancorp (NYCB) акциялары 37,7%

рекордтық құлдырауды басынан өткерді, бұл инвесторлардың кредиттік шығындарға резервтердің күрт ұлғаюына, пайданың құлдырауына және дивидендтердің қысқаруына реакциясы болды. Осы факторлар Moody's-тің New York Community Bancorp-тың барлық бағаларын, оның ішінде Baa3 ұзақ мерзімді кредиттік рейтингін төмендету мақсатында қайта қарауға қоюына себеп болды. 12 ақпанға қарай банктің баға белгілеулері тағы 24% жоғалтты, бірақ директорлар кеңесінің мүшелері осы активке деген сенімді арттыру үшін оның жалпы сомасы \$873 мың болатын акцияларын сатып алды. Есепті тоқсанда New York Community резервтеріне аударымдардың рекордтық ұлғаюына байланысты \$206 млн мөлшеріндегі пайданы болжағанда \$252 млн көлеміндегі шығынға ұшырады. Сондай-ақ банктің таза пайыздық маржасының кредиттер бойынша қалдықтардың қысқаруынан және депозиттер құнының өсуі кезінде активтердің жалпы кірістілігінің азаюынан 45 т/т., 2,82% дейін төмендеуі алаңдаушылық туғызды. Пайыздық пайданың шаршы метріне 16% -ға қысқаруынан және пайыздық емес кірістердің 9% -ға төмендеуінен компанияның таза кірісі 15% -ға төмендеді. Оның үстіне, 2024 жылға менеджмент гайденсі пайыздық пайданы ж/ж 5-9% -ға қысқарту кезінде таза пайыздық маржаны одан әрі 2,4-2,5% -ға дейін төмендетуді болжайды. Капиталды ұлғайту қажеттілігі кезінде күтілетін пайданың құлдырауы New York Community компаниясын дивидендті бір акция үшін \$0,17-ден \$0,05-ке дейін (-70%) төмендетуге мәжбүр етті, бұл инвесторлар үшін жағымсыз тосын сый болды. Соңғы 18 айда NYCB бірнеше сатып алу есебінен активтер портфелін, оның ішінде банкрот болған Signature Bank кредиттері мен қолма-қол қаражаты есебінен \$38 млрд. сомаға айтарлықтай жылдам кеңейтті. Нәтижесінде активтердің жалпы көлемі \$116,3 млрд жетті, ал \$100 млрд белгісінен асып кеткен кезде капитал үшін неғұрлым қатаң нормативтер белгіленеді. Соңғы тоқсанда CET-1 бірінші деңгейдегі капиталдың жеткіліктілік коэффициенті New York Community тікелей бәсекелестері үшін 10,55% тең орташа мәнде 9,59% - дан 9,1% - ға дейін төмендеді. Қазіргі уақытта New York Community қабылдаған шаралар қаржы

индустриясындағы проблемалардың кең таралғандығы туралы белгі болып көрінбейді. Алайда, өңірлік банктердегі кредиттік портфельдер сапасының нашарлауы биыл да жалғасады. Мерзімі өткен берешектер үлесінің ұлғаюы және CRE сегментіндегі кредиттер бойынша таза есептен шығарулардың өсуі туралы банк басшылары өткен жылы мәлімдеген болатын. Офистік жылжымайтын мүлік сегментіндегі конъюнктураның нашарлауы өңірлік банктердің бірқатар банкроттығымен белгіленген 2023 жылғы наурызға дейін басталды. Көптеген компаниялардың қашықтағы және гибридік жұмыс режиміне көшуімен сұраныстың төмендеуі кеңселік жылжымайтын мүлік құнының төмендеуіне алып келді. Кеңселердің осындай қысқаруы 2008 жылғы дағдарыстан кейін де байқалды. Қазіргі уақытта мұнда бос үй-жайлардың үлесі 12,5% -ды құрайды, бұл 2010 жылғы көрсеткішпен салыстырмалы, алайда қаржыландыру шарттары тікелей қарама-қайшы. 2022-2023 жылдары пайыздық мөлшерлемелерді арттыру қайта қаржыландыруды қиындатады, ал өткен жылғы наурыздағы проблемалар кредиттеуді тежеу үшін өңірлік банктердің қарыз алушыларға талаптарын қатаңдатуын талап етті. Өңірлік банктер ірі қаржы корпорацияларымен салыстырғанда коммерциялық кредиттеуге неғұрлым кең экспозицияға ие. JPMorgan Chase бағалауы бойынша CRE-дегі кредиттер ірі банктердегі 28,7% салыстырғанда шағын және орта банктердің 6,5% жуық активтерін құрады. АҚШ Ипотекалық банкирлер қауымдастығының деректері бойынша, 2024 жылы қарыз алушылар офистік жылжымайтын мүлікке берілген кредиттердің шамамен 25% -ын өтеуге тура келеді. Әлеуетті шығындарды азайтудың негізгі тәсілдерінің бірі кредиттерді сату болып табылады, алайда мұндай мәмілелерге қызығушылық жоғары болмауы мүмкін. Осыған байланысты банктердің активтерді қайта бағалаудан шығынын жоққа шығармаймыз. Шығындардың алдын алудың басқа нұсқалары CRE-де кредит беруді қысқарту немесе тоқтата тұру, оның ішінде қарыз алушыларға қойылатын талаптарды арттыру, сондай-ақ қолданыстағы кредиттерді қайта құрылымдау болып табылады. Сонымен қатар капиталдың ағымдағы деңгейі және резервтерді жабу CRE сегментіндегі әлеуетті кредиттік шығындарды сіңіру үшін жеткілікті.



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

[ffin.global](https://fin.global)



Инвестициялық идея

Fiserv: шексіз төлемдер

Қаржылық операциялардың кең ауқымы үшін цифрлық шешімдерді әзірлеушінің акциялары \$159 дейін көтерілуге қабілетті

Компания туралы

Fiserv, Inc. (FI) - бизнес пен қаржы ұйымдары үшін, оның ішінде халықаралық банктер мен үкіметтік ұйымдар үшін төлем технологияларын және цифрлық шешімдерді жетекші әзірлеушілер мен провайдерлердің бірі.

Негізгі инвестициялық тезистер:

Географиялық экспансия. Компанияның бизнесі 100 мемлекетте ұсынылған, алайда түсімдегі сыртқы нарықтардың үлесі әзірше 14% -ды ғана құрайды. Fiserv қызметін үш негізгі сегментте жүргізеді: 43% түсімді қамтамасыз ететін бөлшек сауда үшін коммерциялық шешімдер (Merchant Acceptance); төлемдерді қабылдау және өңдеу (Payments & Networks) және қаржылық технологиялар - тиісінше 35% және 16%. Fiserv негізгі өнімдері шағын және орта бизнеске арналған Clover бұлтты POS жүйесі және ірі бизнеске арналған Sarat операциялық жүйесі болып табылады. Fiserv негізгі өнімдерді, оның ішінде Clover шағын және орта бизнеске арналған сервисті кеңейтуді жалғастыруда, оның түсімінің өсуі жыл қорытындысы бойынша 25% -ға дейін жеделдеді, ал жылдық төлемдер көлемі негізгі бәсекелестердің - Block (SQ) және Shift4 Square көрсеткіштерінен асып түседі. Clover платформасы Аргентина, Ұлыбритания, Ирландия, Германия және Нидерландыда қол жетімді. Менеджмент осы қызметтің Австралияға, Бразилияға және Сингапурға қатысу географиясын кеңейтуді жоспарлап отыр.

Тоқсандық нәтижелер. 2024 жылғы қазан-желтоқсан айларындағы есептілікте Fiserv АҚШ-тағы - негізгі қатысу нарығындағы айтарлықтай қатаң монетарлық шарттарға қарамастан, операциялық және қаржылық көрсеткіштердің сенімді өсуін белгіледі. Компанияның таза кірісі соңғы тоқсанда \$4,9 млрд-қа дейін 6% -ға және өткен жылы \$19,1 млрд-қа дейін 8% -ға өсті. Көрсеткіштің оң динамикасын бірінші кезекте бизнестің төлем сегментінің дамуы қамтамасыз етеді. Түсімнің органикалық

өсімі 11,6% -ды құрады, бұл көрсеткіш тұрақтылықты көрсетеді. 2023 жылғы операциялық маржа бұрын сатып алынған бизнестің интеграциясын аяқтау, операцияларды масштабтау және транзакциялық шығыстарды төмендету есебінен 21% -дан 26% -ға дейін өсті. Еркін ақша ағыны (FCF) жыл ішінде 14% -ға, \$4 млрд. дейін ұлғайды. Осының арқасында Fiserv buy back бағдарламасын 2022 жылы \$2,5 млрд-тан \$4,8 млрд-қа дейін кеңейтті. Компанияның 2024 жылға арналған жеке болжамы FCF-тің \$4,5 млрд. дейін өсуін болжайды Теңгерімдегі еркін ақша ағыны мен қолма-қол қаражат көлемі M&A нарығында кері сатып алу мен жаңа мәмілелерді одан әрі жандандыру үшін Fiserv мүмкіндіктерін қамтамасыз етеді.

Макроэкономикалық фон және болжам. АҚШ-та тұтыну мен кәсіпкерлік белсенділіктің тұрақтылығы, сондай-ақ Латын Америкасындағы клиенттер белсенділігінің артуы Fiserv менеджментіне 2024 жылы түсімнің органикалық өсу болжамын 11-13% -дан 15-17% ж/ж дейін жақсартуға мүмкіндік берді. Сауда және қаржы шешімдерінің сегменті үшін бағдарлар тиісінше операциялық маржаның 25-28% б.п. -дан астам артуы кезінде 5-7% және 100 органикалық өсуді болжайды. Инфляция және қатаң монетарлық жағдайлардың сақталуы алдағы екі тоқсанда тұтынушылардың дискрециялық тауарларға шығыстарына қысым көрсетуді жалғастыруы мүмкін. Алайда, ФРЖ мөлшерлемесі ең болмағанда 100 б.п. 4,25-4,5% дейін төмендеген жағдайда, екінші жартыжылдықта бизнес пен тұтыну айтарлықтай оң серпінге ие болады, бұл кредит беру көлемінің ұлғаюына ықпал етеді. Нарықтың жаңа сегменттеріне экспансия жасау және қатысу географиясын кеңейту операцияларды кеңейтуге назар аударумен қатар бизнестің тиімділігін одан әрі арттыруға себепші болады.

Жылдың көкжиегінде FI акциясы бойынша Freedom Broker мақсатты бағасы \$159 құрайды.

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



Инвестициялық
шолу №288

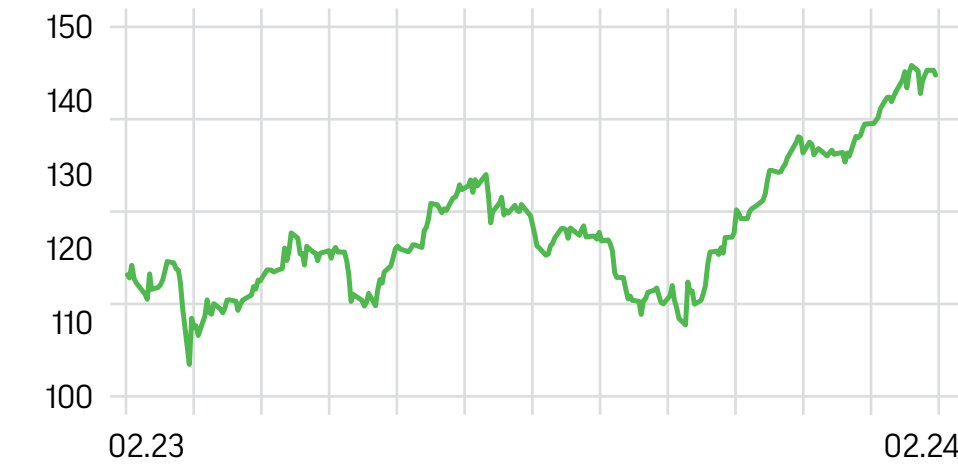
2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global

Тикері	FI
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$143.58
Мақсатты бағасы	\$159.00
Өсім әлеуеті	10.74%

Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
FI	(0.5%)	0.1%	5.3%	18.7%	24.7%
S&P 500	(1.3%)	1.6%	5.0%	13.7%	22.8%
Russell 2000	(4.1%)	5.6%	4.8%	19.9%	6.6%
DJ Industrial Average	(1.4%)	1.1%	3.2%	13.2%	14.6%
NASDAQ Composite Index	(1.8%)	2.2%	6.5%	15.5%	36.1%

FI баға белгілеу динамикасы



Дата	Баға (\$)
02.23	115
03.23	105
04.23	120
05.23	115
06.23	125
07.23	130
08.23	125
09.23	115
10.23	110
11.23	125
12.23	135
01.24	140
02.24	145

11

Инвестициялық идея



Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	16,226	17,737	19,093	20,792	22,601	24,387	26,386	28,418
Негізгі шығындар	5,082	4,996	3,831	4,095	4,367	4,941	5,620	6,190
Жалпы кіріс	11,144	12,741	15,262	16,697	18,234	19,446	20,767	22,228
SG&A	5,810	6,005	6,576	7,153	7,775	8,365	8,892	9,577
EBITDA	5,334	6,736	8,686	9,545	10,459	11,081	11,874	12,651
Амортизация	3,046	2,996	3,672	3,972	4,063	4,131	4,170	4,211
EBIT	2,288	3,740	5,014	5,572	6,396	6,950	7,705	8,440
Пайыздық төлем (кіріс)	693	733	976	984	960	949	933	915
Пайыздық төлемдер	1,595	3,007	4,038	4,588	5,436	6,001	6,771	7,525
EBT	363	551	754	964	1,141	1,260	1,422	1,580
Салық	102	74	-216	21	47	47	46	41
Таза пайда	1,334	2,530	3,068	3,646	4,341	4,788	5,396	5,986
Dilluted EPS	\$1.99	\$3.90	\$4.98	\$6.22	\$7.77	\$8.80	\$10.18	\$11.32
DPS	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-

Инвестициялық шолу №288

2024 жылдың 15 ақпаны

ffin.global



Коэффициенттерге талдау	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	10%	11%	12%	12%	12%	12%
ROA	4%	4%	5%	5%	5%	6%
Түсім/Активтер	0.21x	0.22x	0.24x	0.24x	0.25x	0.27x
Пайызды жабу коэффициенті	5.14x	5.66x	6.66x	7.32x	8.25x	9.22x

Маржиналдылығы, в %	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	33%	38%	45%	46%	46%	45%	45%	45%
EBITDA бойынша маржа	14%	21%	26%	27%	28%	29%	29%	30%
Таза табыс бойынша маржа	8%	14%	16%	18%	19%	20%	20%	21%

Опциялық идея

CALL CREDIT SPREAD ON AMZN



Инвестициялық тезис

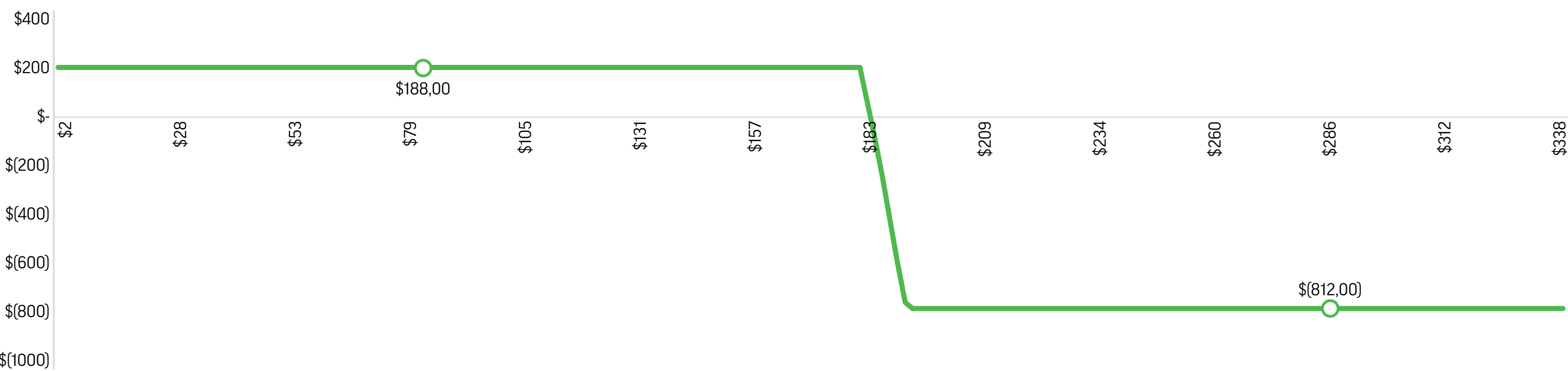
Amazon (AMZN) нәтижелері, гайденс сияқты, инвесторлардың күткенінен едәуір асып түсті. Компанияның тоқсандағы жиынтық кірісі өсу қарқынын тағы да жеделдетті (+ 12,6% -дан ж/ж + 13,9% -ға ж/ж дейін) және \$170 млрд құрады, бұл біздің болжамымыз бен нарық консенсусынан шамамен \$166 млрд (ж/ж + 12,3%) және \$167 млрд деңгейіндегі менеджмент гайденсінің жоғарғы шекарасынан асып түсті.

Amazon бөлшек бизнес сегментінде кезекті өте сәтті тоқсанды өткізді, дамудың дұрыс жолын іздеу жалғасып жатқан физикалық дүкендерден басқа барлық секторларда өсімнің күшті қарқынын көрсетті. Бұл нәтижеге рекордтық мерекелік сату елеулі үлес қосты. Amazon-дың e-commerce бизнесі табысының негізгі себептерінің бірі Солтүстік Америкадағы компанияның логистикалық инфрақұрылымының реинжинирингі болып отыр, ол шығындарды айтарлықтай қысқартып қана қоймай, тауар ассортиментін кеңейту, орташа чек пен сатып алу жиілігін ұлғайту, сондай-ақ клиенттердің конверсиясын арттыру есебінен сату көлемін арттыруға мүмкіндік берді.

2024 жылдың бірінші тоқсанында қаржылық гайденс қайтадан табысқа қатысты күткеннен сәл әлсіз болып шықты, бірақ бұл рентабельділіктің анағұрлым күшті өсуімен, сондай-ақ компанияның қайтадан өз болжамдарынан асып кетуі мүмкін деген болжаммен өтелді.

Біз AMZN акцияларының келешектегі перспективаларына қатысты оптимистік тұрғыда қараймыз, бірақ есеп бойынша жағымды жаңалықтар көбінесе компания акцияларының құнында ескерілген деп есептейміз. Бұдан басқа, біз кең нарық наурыз айында тарихи максимумдарды еңсергеннен кейін түзетуді бастайды деп ойлаймыз. Бәлкім, AMZN акциялары түзету қимылдарына қатты қарсы тұра алмайтын шығар, сондықтан 19 сәуірдегі экспирацияға дейін олардың бағасы \$185-тен төмен болады деп күтеміз.

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
AMZN	Сатып алу	Call \$195	19.04.2024	1,450	\$ (188,00)	0,156	0,013	0,193	-0,037	25,17%	33,74%	25,72%	29,62%	30,63%
	Сату	Call \$185	19.04.2024	3,330		0,300	0,019	0,251	-0,055	24,75%				

Мәміле параметрлері

Сату	Bear Call Spreadon AMZN
Страйктар	Long CALL 195; Short CALL 185
Сатып алу	+AMZN^E4K195
Сату	+AMZN^E4K185
Экспирация күні	19.04.2024
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$1000
Максималды пайда	\$188
Максималды шығын	\$(812)
Күтілетін табыс	19%
Залалсыздық нүктесі	\$186,88

Позицияны басқару

Егер экспирация күні 19 жылғы 24 сәуірде базалық актив сатылған колл опционының страйк-бағасынан төмен бағаланатын болса, инвестор \$187 мөлшерінде барынша көп пайда алады. \$185- \$195 диапазонындағы базалық активтің бағасы кезінде шығын құбылады және экспирация сәтінде позицияны жабу үшін AMZN лоттарының баламалы санын (100 акция) сатып алу қажет болады. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған опционың бағасынан жоғары болса, инвестор ең жоғары шығынға ұшырайды \$813. Позицияға 15 наурызды қоса алғанға дейін кіру қажет, әйтпесе Teta конструкциясы сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда/шығын арақатынасы нашарлайды.

Инвестициялық шолу №288

2024 жылдың 15 ақпаны
ffin.global



Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Тұрақты инфрақұрылымды әзірлеумен айналысатын [Generate Capital](#) компаниясы институционалдық инвесторлар мен зейнетақы қорларынан \$1,5 млрд тарту туралы жариялады, олардың арасында жаңалары бар – California State Teachers' Retirement System (CalSTRS) және австралиялық HESTA зейнетақы қоры, сондай-ақ қайтарылған инвесторлар, соның ішінде QIC және AustralianSuper. АҚШ-тың Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссиясының құжаттары мен есептеріне сәйкес, Сан-Франциско-да орналасқан «жасыл» инфрақұрылым инвесторы мен операторы 2023 жылдың басында \$1,1 млрд. тартты. Бұл сома 2021 жылы \$1 млрд алғаннан кейін 18 айдан кейін ғана алынды. Generate қалалық ағынды суларды тазартудан бастап автопарктерді электрлендіруге дейінгі бірқатар инфрақұрылымдық жобаларға инвестиция салады. Негізі қаланған сәттен бастап Generate Capital \$10 млрд-тан астам қаржы тартты, 320 ГВт-тан астам экологиялық таза электр энергиясын өндіруге және 715 мың тонна органикалық қалдықтарды өңдеуге көмектесті.



Корпоративтік сөйлесу ИИ платформасы [Kore.ai](#) негізінен FTV Capital компаниясынан \$150 млн тартты. Сонымен қатар, раундқа, әрине, сектордың ең белсенді инвесторларының бірі болып табылатын Nvidia компаниясы қатысты. Kore.ai клиенттерінің арасында PNC Bank және ірі әлемдік банктер сияқты жетекші қаржы мекемелері, сондай-ақ AT&T, Cigna, Coca-Cola, Airbus және Roche атақты брендтері бар. Соңғы жылдар ішінде Kore.ai өткен жылдармен салыстырғанда түсімнің үш мәнді өсуін үнемі көрсетіп келеді. Компания бүкіл әлем бойынша шамамен 200 млн тұтынушылар мен 2 млн корпоративтік пайдаланушылар үшін күніне 450 млн өзара іс-қимылды автоматтандырады.



Калифорниялық [Zum](#) көлік компаниясы GIC басқарған E сериялы инвестициялық турға \$140 млн тартты және \$1,3 млрд. бағаланды Zum мектеп автобустарының автопарктері ата-аналарға балалардың орналасқан жері туралы ақпаратты онлайн-қосымша арқылы алуға мүмкіндік береді. Компания өзінің автобус паркін таңертеңгі және күндізгі сапарлар үшін ғана емес, сондай-ақ күні бойы пайдаланады. Стартап бағыттарды оңтайландыру үшін жасанды интеллект технологияларын қолданады. Zum бас директорының айтуынша, осының арқасында Сан-Францискодағы мектеп автобустарының саны 236-дан 193-ке дейін қысқартылды.



Массачусетс штатында орналасқан Inari \$1,7 млрд. бағалау кезінде \$103 млн тартты. Компания жүгері, соя және басқа да аз суды қажет ететін өнімділігі жоғары дақылдардың тұқымдарын әзірлеу үшін гендерді алдын ала жобалау және мультиплекстік редакциялау үшін ЖИ пайдаланады. Бас инвестор аталмады, бірақ мәмілеге Canada Pension Plan Investment Board және Rivas Capital сияқты компаниялардың қаражаты салынды. Өзінің революциялық технологиясының арқасында Inari өнімділіктің 10-20% -ға артуымен, тыңайтқыштар мен суды пайдаланудың 40% -ға қысқаруымен мақтана алады. Компанияның деректеріне сәйкес, 2016 жылы негізі қаланған Inari \$575 млн. тартты.



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



IPO Invea Therapeutics

Биржаға ЖИ компаниясымен бірге

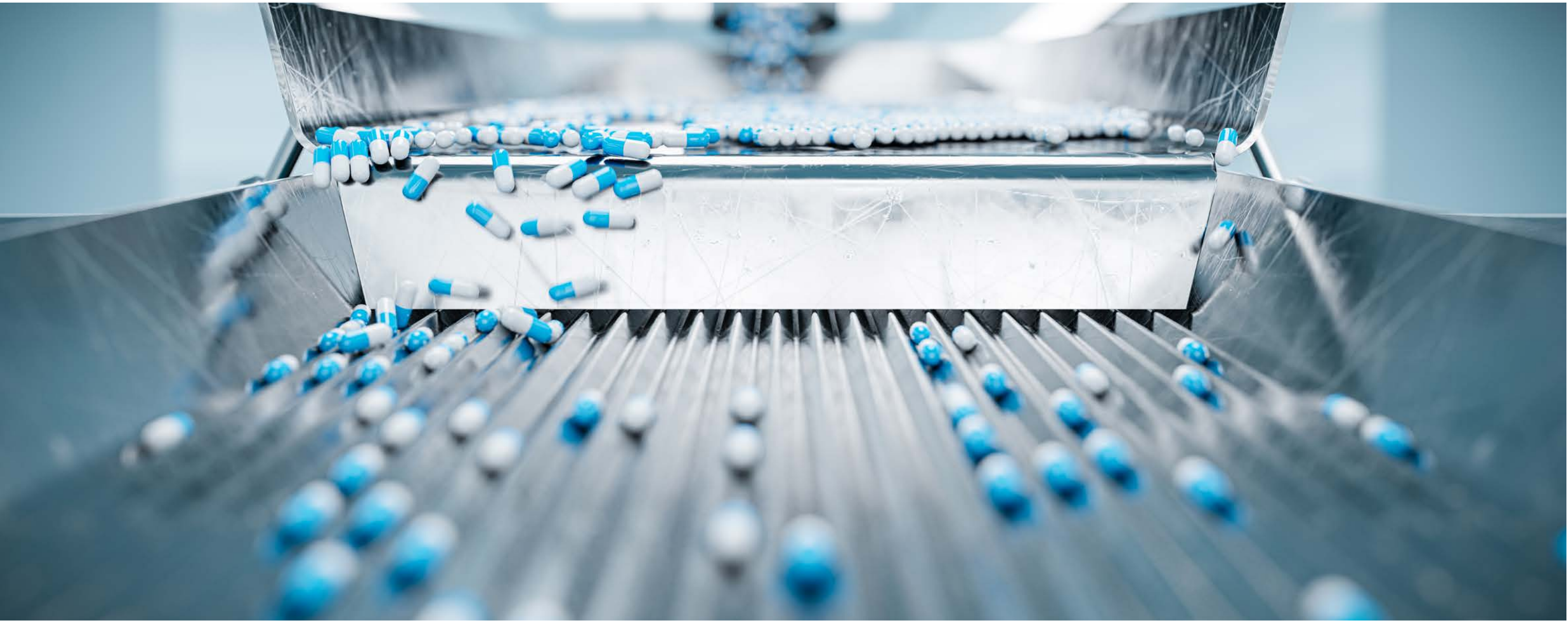
2024 жылғы 20 қазанда IPO-ға өтінімді Invea Therapeutics компаниясы берді, ол ЖИ көмегімен қабыну ауруларын емдеуге арналған препараттарды әзірлеуде. Орналастыру андеррайтерлері BofA Securities, Citigroup және Truist Securities болады.

Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** Invea Therapeutics орталық немесе перифериялық нерв жүйесінің зақымдануын тудыратын иммундық араласқан қабыну ауруларын емдеу үшін төмен молекулалы пероральді препараттарды әзірлейді. Компанияның тәсілі ЖИ мен машиналық оқытуды пациенттердің қабынуына әкелетін механизмдерді ажырату үшін пайдалану болып табылады. Қазіргі уақытта Invea Therapeutics-те екі үміткер өнім бар – INVA8001 (компания зерттеулердің екінші кезеңіне көшуді жоспарлап отыр) және INVA8003 клиникаға дейінгі ерте кезеңдегі

INVA8003. Бұл әзірлемелер атопиялық дерматит, созылмалы есек-жем және басқа да патологиялар кезінде қолданылуы мүмкін.

- **Әлеуетті нарық.** Grand View Research мәліметтеріне сәйкес, атопиялық дерматитті емдеудің әлемдік нарығы 2021 жылы \$12,7 млрд-қа бағаланып, 2030 жылға қарай \$27,6 млрд-қа дейін өседі. Өсудің негізгі драйверлері – аурулардың таралуы және емдеу нұсқаларының кең ауқымы. Нарықтың негізгі ойыншылары Pfizer, AbbVie, Regeneron Pharmaceuticals, Sanofi S.A, LEO Pharmaceuticals, Novartis, Genentech болып табылады.



IPO алдындағы шолу



Эмитент	Invea Therapeutics
Тикері	INAI
Биржа	NASDAQ
Андеррайтерлер	BofA Securities, Citigroup, Truist Securities.



Инвестициялық
шолу №287

2024 жылдың
1 ақпан

ffin.global





Ақпан айында KASE индексі табысты сессиялардың айтарлықтай күшті сериясын береді. 31 қаңтардан бастап 11 сауда күнінің 10-ы оң аяқталды және тек бір бенчмарк қорытындысы бойынша 1 тармаққа түзетілді. 9 ақпанда кезекті рет тарихи максимум жаңартылды, ол 14-ші күнгі жағдай бойынша 4528,92 пункттің белгісінде тұр.

Алдыңғы инвестициялық шолудан біздің болжамымыз іске асырылды, онда біз KASE-нің 50 күндік жылжымалы орташа көрсеткішінен кері қайтуына сүйендік. Тағы да айта кетейік, нарық қалыптасқан паттерндерді сақтайды: өсу толқын тәрізді жүреді, аздаған түзетулер анағұрлым ауқымды өрлеумен ауыстырылады, бұл индекстің сенімді өрлеу трендінде қалуына мүмкіндік береді. Біз бұл орташа және ұзақ мерзімді оң техникалық сәт деп есептейміз.

Соңғы екі аптаның өсімінің көшбасшысы Халық банкі болды, ол 167 теңге шамасында қарсылық көрсетті. Жыл басында біз банк акциялары үшін тежеуші сәттер (үкіметтің Қазкомға мемлекеттік көмек үшін қарызы) өзектілігін жоғалтқанын, бұл оның акцияларының оң әлеуетін ашуға ықпал ететінін еске салдық. Екінші орында біз үшін күтпеген жерден Kcell болды, оның қағаздары 2021 жылдың маусымынан бастап ең жоғары деңгейге шықты. 10 қаңтардан бастап телеком акциялары жалпы алғанда 28% -ға дерлік өсті. Соңғы сауда сессияларын-

дағы белсенді оң динамиканы БЦК көрсетті: оның баға белгіленімдері 6-7 желтоқсанда қалпына келді. Позициялардың ұтысы да KEGOC-қа көрсетіле бастады, оның қағаздары қаңтардың екінші жартысында құлдырады. Қазатомөнеркәсіптің акциялары KASE-де 6,8% -ға өсті, алайда тұтастай алғанда «үшбұрыш» фигурасы шеңберінде шоғырлануға бейімділігі сақталып отыр. Отандық биржадағы аутсайдерлерде Kaspi қағаздары болды, олар да LSE-де 5% жоғалтты. Дегенмен, эмитент Лондонда да, NASDAQ-да да салымдар үшін тартымдылығын сақтайды. KASE-де финтехтің негізгі проблемасы оның акциялары өзінің ЖДҚ-ға қарағанда едәуір қымбат сатылуда.

Айдың басында валюта нарығында долларның теңгеге қарағанда нығаюы байқалды. Ұлттық банк нарықта \$600-700 млн сату жоспарын жария етті, бұл біздің күткенімізге сәйкес келеді. Сонымен қатар БЖЗҚ үшін валюта сатып алу көлемі \$400-600 млн. дейін өсетіні белгілі болды. Осылайша, Ұлттық қордан таза сату \$200 млн шамасында болады, бұл өткен айларға қарағанда әлдеқайда аз. Дегенмен, 6 ақпаннан бастап теңгенің доллармен жұптасуы 50 күндік жылжымалы ортадан қайтадан нығая бастады. Нәтижесінде USD/KZT жұбының баға белгіленімі 446-ға дейін төмендеді.

Болжал және стратегия

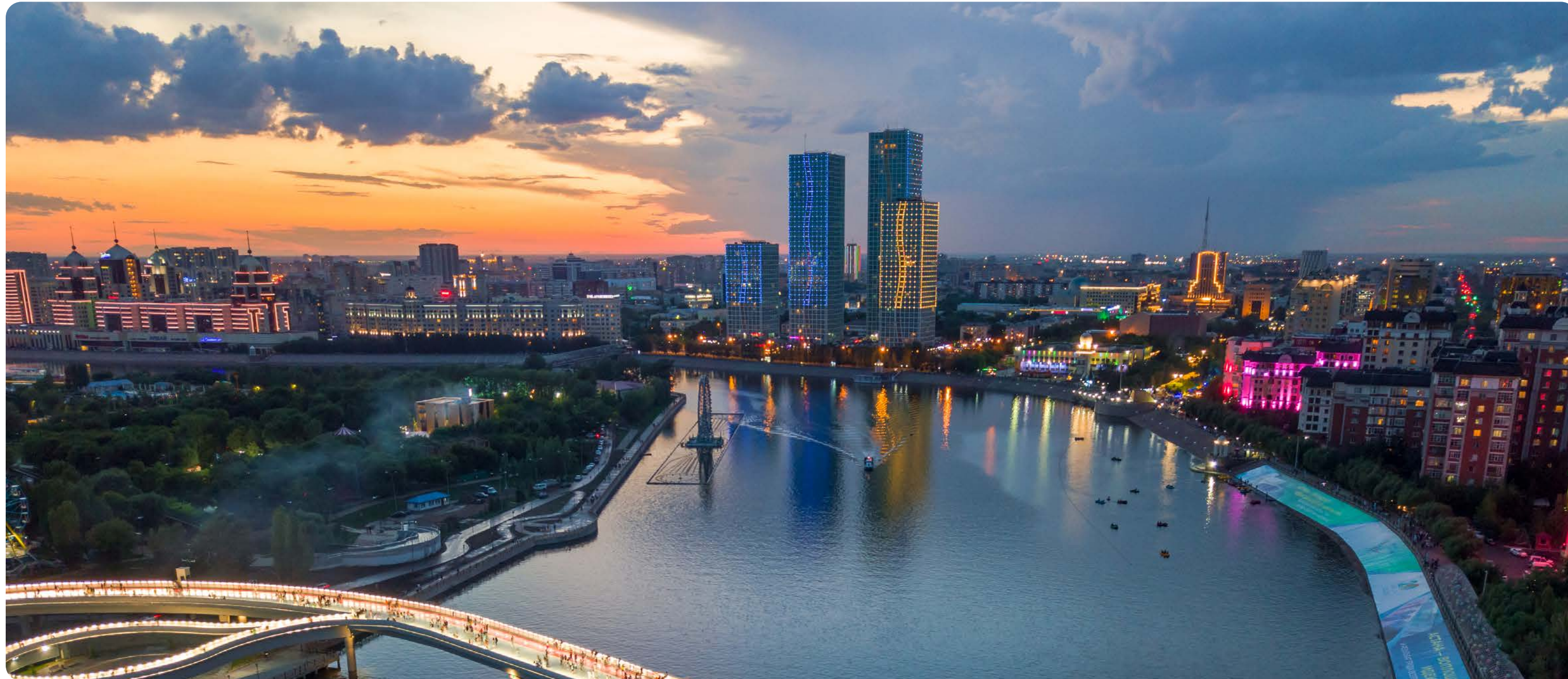
KASE индексі жыл басынан бері сенімді түрде өсіп келеді және әсіресе оның баға белгіленімдері ұзақ мерзімді өрлеу трендінде қалып отыр. Бұл бенчмаркке қысқа мерзімді түзетулерді ұтуға мүмкіндік береді. Ағымдағы жергілікті өсу толқыны шарықтау шегіне таяп қалған сияқты, сондықтан инвесторлар күндізгі және төрт сағаттық кестеде дивергенциялардың қалыптасуын мұқият қадағалауы керек. Ұзақ мерзімді сурет үшін ағымдағы техникалық паттерндерді сақтау өте маңызды. Индекстің бүйірге орташа мерзімді кетуі немесе ұзақ мерзімді трендтік сызықтардың төмен түсуі жағымсыз сценарий болар еді, бірақ сәуір айына қарай оны дивидендтік маусымның басталуына байланысты іске асыруды жоққа шығармаймыз.

Акциялар динамикасы және ЖДҚ			
Актив	мәні		Өзгеру
	30.01.24	13.02.24	
Индекс KASE	4 243,33	4 487,90	5,8%
Халык Банк (GDR)	14,22	15,90	11,8%
Kcell (KASE)	2 239,00	2 500,00	11,7%
Халык Банк (KASE)	161,00	178,91	11,1%
Банк Центр-Кредит (KASE)	1 051,15	1 152,92	9,7%
Казатомпром (KASE)	18 125,00	19 351,61	6,8%
Казатомпром (GDR)	40,00	41,60	4,0%
Казмунайгаз (KASE)	11 780,00	12 086,00	2,6%
KEGOC (KASE)	1 392,00	1 427,00	2,5%
Казхателеком (KASE)	34 238,00	34 551,00	0,9%
Казтрансойл (KASE)	828,30	833,20	0,6%
Kaspi (KASE)	43 783,49	43 669,00	-0,3%
Kaspi (GDR)	91,30	86,70	-5,0%

Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

- **Қазақтелеком Tele2-ні сатуды шешті.** Қазақтелеком бұрын күтілгендей Kcell емес, «Мобайл Телеком-Сервис» ЖШС (Tele2 + Altel) капиталынан шығуды жоспарлап отыр. Бір жағынан, Tele2 + Altel - Қазақтелеком үшін неғұрлым сапалы актив, сондықтан ол сатудың неғұрлым жоғары бағасына үміттенсе алар еді, екінші жағынан - мәміле болашақта ағымдағы меншік иесінің кірісінің төмендеуіне алып келуі мүмкін, өйткені Kcell теріс еркін ақша ағынын (үшінші тоқсанда 23 млрд теңге) генерациялауды және қарызды өсіруді жалғастыруда.
- **Қазатомөнеркәсіп уран өндіру болжамын төмендетті.** 2024 жылға қайта қаралған бағдар 21-22,5 мың тонна өндіріс көлемін болжайды, бұл алдыңғы гайденспен салыстырғанда 14% -ға төмендеуді білдіреді. Жоспардың өзгеру себептерінің бірі – компанияның операциялық қызметіне қажетті күкірт қышқылының тапшылығы.
- **Air Astana KASE-ге 49,2 млрд теңге тартты.** Қазақстандық қор нарығындағы сұраныс эмитент ұсынған жай акциялар санының 186% -ын құрады. Орналастыруға KASE-нің 19 мүшесі қатысты. IPO нәтижелері бойынша жеке тұлғалардың шоттарындағы авиатасымалдаушы акцияларының көлемі 24,3 млрд теңгені құрады, бұл барлық орналастырудың 49,4% -ына баламалы. Институционалдық инвесторлар берген қанағаттандырылған өтінімдер көлемі 24,9 млрд теңгені немесе IPO мөлшерінің 50,6% -ын құрады.



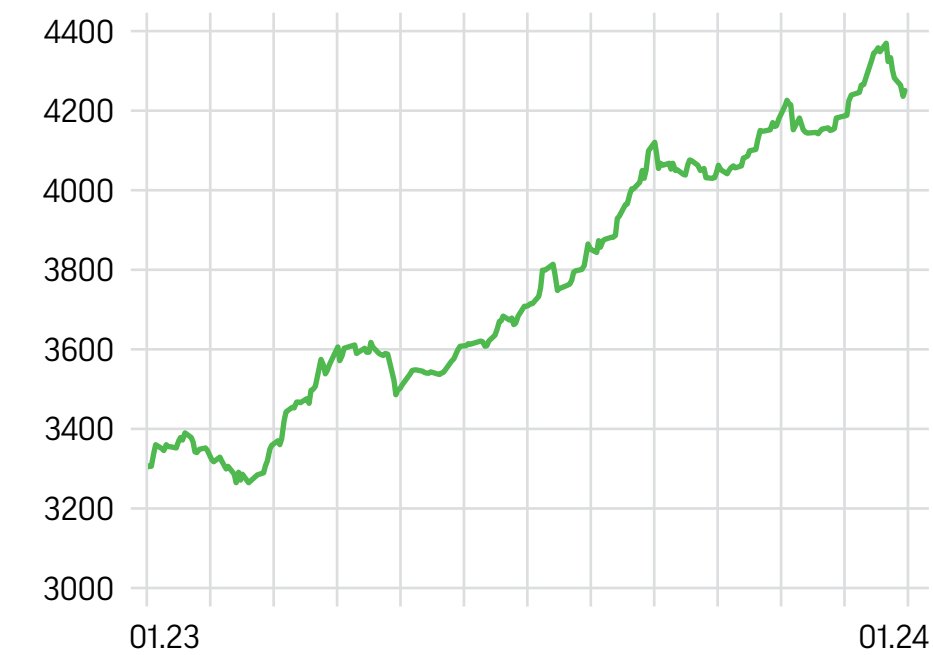
Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



Қазмұнайгаз: уақыт өсімге жұмыс істейді

ҚМГ акциялары тарихи максимумды жаңартқаннан және 12 000 теңгеге жуық қарсылықты тесіп өткеннен кейін өрлеу трендінің жалғасуы неғұрлым ықтимал

Причины для покупки:

- **Іргелі бағасы.** Үшінші тоқсанның нәтижелерін ескере отырып, біз Қазмұнайгаз акциясының әділ бағасын 13 900 теңге деңгейінде белгіледік. Көрсетілген кезеңде компанияның түсімі 0,5% ж/ж және 4,3% т., Brent маркалы мұнайдың орташа бағасы 11% ж/ж төмендеп, тоқсанға қарай сол шамаға қалпына келді. Қазмұнайгаздың өндіру көлемі шілдеден қыркүйекке дейін 6,8%-ға ұлғайып, 4,3% шаршы метрге қысқарды. Жыл көрсеткішінің оң динамикасы көбінесе компанияның үлесі ұлғайған Қашаған кен орнын игерумен қамтамасыз етілді. Эмитенттің акционерлерге жататын таза пайдасы үшінші тоқсанда 446 млрд теңгеге тең болды (+ 21% ж/ж және + 83% т/т). Таза пайданың әсерлі өсуі Қаламқас-теңіз, Хазар және Әуезов кен орындарындағы 50%-дық үлестің \$200 млн. сатылуына байланысты болды. Компания мәміледен түскен кірісті 186 млрд теңгеге бағалады. Осыны ескермегенде түзетілген таза пайда 260 млрд теңгені құрауы мүмкін (-30% ж/ж және + 7% т/т). Қазмұнайгаз EPS есепті кезеңде 1865 теңгені құрады, бұл Р/Е мультипликаторы бойынша 6,2х деңгейінде баға береді. Сонымен қатар компанияның еркін ақша ағыны қысқарды. Бұл ретте мұнай бағасының ұзақ мерзімді болжамдары барреліне \$68-73 диапазонында сақталды. Осы факторлардың барлығы ҚМГ акциясы бойынша мақсатты бағаны жоғары қарауға негіз болды.
- **Техникалық картина.** Жыл ішіндегі сауда-саттық динамикасы Қазмұнайгаздың баға белгілеулері өрлеу трендін қалыптастырға-

нын және оның төменгі бөлігінде екенін көрсетеді. Біздің қағаздың іргелі бағасы (13 900 теңге) аталған өсу арнасының жоғарғы шегіне сәйкес келеді.

- **Мұнай нарығындағы жағдай.** 2024 жылға арналған мұнай бағаларына қатысты болжамдар негізінен оң сипатқа ие. Өсу драйвері ретінде өндірісті бақылау бойынша ОПЕК + сұранысы мен іс-қимылының күшеюі аталады. Мұнай экспорттаушы мемлекеттер ұйымының бас хатшысы Хайсам әл-Гайс жақын арада сұйық көмірсутектерге деген әлемдік сұраныс шыңға жетеді деп есептейді. Mercuria Energy ОПЕК + келісіміне қатысушылардың әрекеттерінің арқасында бағалар тұрақты болады деп күтеді, сондай-ақ Қызыл теңіздегі шиеленістің айтарлықтай шиеленісуін болдырмайды. Saudi Aramco бас директоры биыл мұнайға деген сұраныс күніне 1,5 млн баррельге дейін өседі деп болжап отыр. JPMorgan есептеулері бойынша, ОПЕК + мәмілесінің шарттары жеңілдетілсе де, мамыр айына қарай көмірсутек шикізатының бағасы \$10 көтеріледі. Өз тарапынан, Vitol Сауд Арабиясы өндірісті өз еркімен қысқартуды тоқтатады деп күтеді, бұл мұнай бағасының төмендеуіне ықпал етеді. Bank of America мұнайға деген әлемдік сұраныс онжылдықтың соңына дейін өседі деп есептейді, бірақ бұл өсу қарқыны максимумға жетті. Citi Дональд Трамп президенттік сайлауда жеңіске жетсе, қара алтын бағасы \$60 дейін төмендейді деп болжап отыр.



«Қазмұнайгаз» ҰАК АҚ

Тикер на KASE	KMGZ
Ағымдағы бағасы	12 086 KZT
Мақсатты бағасы	13 900 KZT
Өсім әлеуеті	15 %



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Акциялар сол қалпын сақтауда

Ақпанның бірінші жартысы – Өзбекстан биржасында белгісіздік кезеңі

Өткен екі аптада Tashkent Stock Market Index (TSMI) 0,43% -ға төмендеді. Жалпы нарықтағы құбылмалылық айтарлықтай төмен болды, индекс құрамдас бөліктерімен сауда-саттық көлемі де орташадан төмен болды, бұл инвесторлардың әлсіз белсенділігін көрсетеді. Индекс орташа 945-970 тармақ дәлізінде саудаланғанына қарамастан, бейсенбі, 8 ақпанда ол 5,3% төмендеп, 921 тармаққа жетті. Ең күшті индекс жұма күні көтеріліп (+ 3%), бір күн бұрын байқалған төмендеудің бір бөлігін қайтарып алды. Ипотекалық банк (IPTB) акцияларының бір сауда күнінде 19,38% құлдырауына себеп болды. Алайда келесі күні акциялар 14,5% -ға өсті, бұл индекстің апта соңында 945 пунктке дейін қалпына келуіне мүмкіндік берді.

Өткен екі аптада 4% қымбаттаған Өзбектелеком (UZTL) акциялары өсу көшбасшылары болды, одан кейін тиісінше 1,2% және 1,6% ұлғайған

Кизилкумцемент (QZSM) және Хамкорбанк (НМКВ) қағаздары болды.

Бүйірде тиісінше 8,62% және 4,25% төмендеген Биокимё мен Өзбеккумир акциялары болды. Өзметкомбинаттың (UZMK) қағаздарын түзету тереңірек болды - олар бар болғаны 1,63% -ға төмендеді.

Өткен аптада РҚБ тоғыз эмитенттің акцияларын биржалық баға белгілеу парағынан бағалы қағаздардың немісте болуы жөніндегі шарттар мен талаптарды орындамағаны үшін алып тастады. Тізімге Jizzax Plastmassa (JIPL), Uzvtorcvetmet (UIRM), Toshkent yog-moy комбинаты сияқты эмитенттер кіреді (TYMK), Sarbon-Neftgaz (SANE) және басқалары

Ақпан айының басында қаңтардағы инфляция бойынша деректер пайда болды, ол 0,64% а/а (8,6% ж/ж) құрады.

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- **HOLD:** Біз Кувасайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узвторцветмет (UIRM) және ҚМЗ (KUMZ) акцияларын ұстауды ұсынамыз.
- **BUY:** ӨзРТСБ (URTS), Узметкомбинат (UZMK), Ипотека-банк (IPTB), Қызылқұм цемент (QZSM), ӨзАвто Моторс (UZMT), Хамкорбанк (НМКК) акциялары В) ағымдағы нарықтық құны бойынша сатып алуды ұсынамыз



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру
	26.01.24	09.02.24	
TSMI Index	948,82	944,74	-0,43%
URTS	16 700,00	16 800,00	0,60%
IPTB	1,20	1,19	-0,83%
НМКВ	60,02	61,00	1,63%
UZMK	6 530,00	6 457,00	-1,12%
BIOK	29 000,00	26 500,00	-8,62%
QZSM	2 501,00	2 532,01	1,24%
KVTS	1 802,01	1 792,00	-0,56%
UZIR	18 800,00	18 001,00	-4,25%
UZMT	70 000,00	70 000,00	0,00%
UZTL	4 998,00	5 199,98	4,04%

Өзбекстан нарығы

Маңызды жаңалықтар



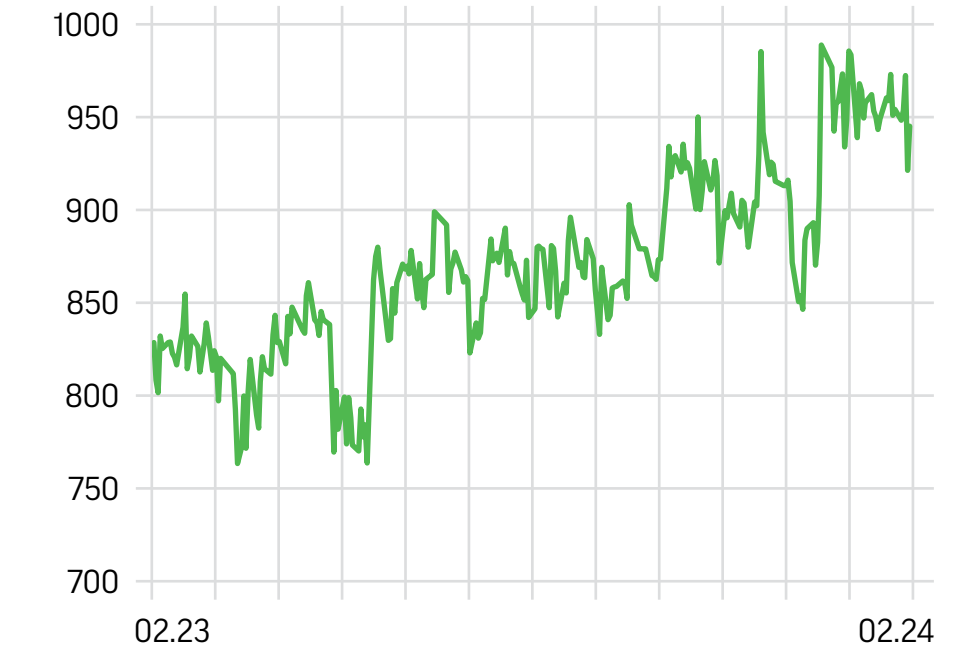
Экономика жаңалықтары

- 1 ақпанда Өзбекстан президенті Шавкат Мирзиёев еліміздің АГМК, МГМК, УЗМК және Навоиуран сияқты металлургиялық кәсіпорындарын дамыту жөніндегі жоспарларды қарады. Соңғы жылдары бұл компанияларға \$7,4 млрд инвестиция салынды, бұл алтын, мыс және күміс өндірісінің едәуір өсуіне алып келді. Тұтастай алғанда, соңғы алты жылда өнеркәсіптің жалпы көлеміндегі осы кәсіпорындардың үлесі 10% -дан 17% -ға дейін, ал бюджет кірістерінде - 11% -дан 25% -ға дейін өсті. Шавкат Мирзиёев цифрлық шешімдер мен «жасыл» технологияларды енгізуге ерекше назар аудара отырып, шетелдік сарапшыларды тарта отырып, комбинаттарды трансформациялау қажеттігін атап өтті.
- Ағымдағы жылдың қаңтарында Өзбекстанда инфляция – 0,64%, ал жылдық көрсеткіште – 8,6% құрады. Азық-түлік тауарларына баға 0,7%, азық-түлікке жатпайтын тауарларға – 0,4% өсті, ал ақылы қызметтердің құны – 0,9% өсті.

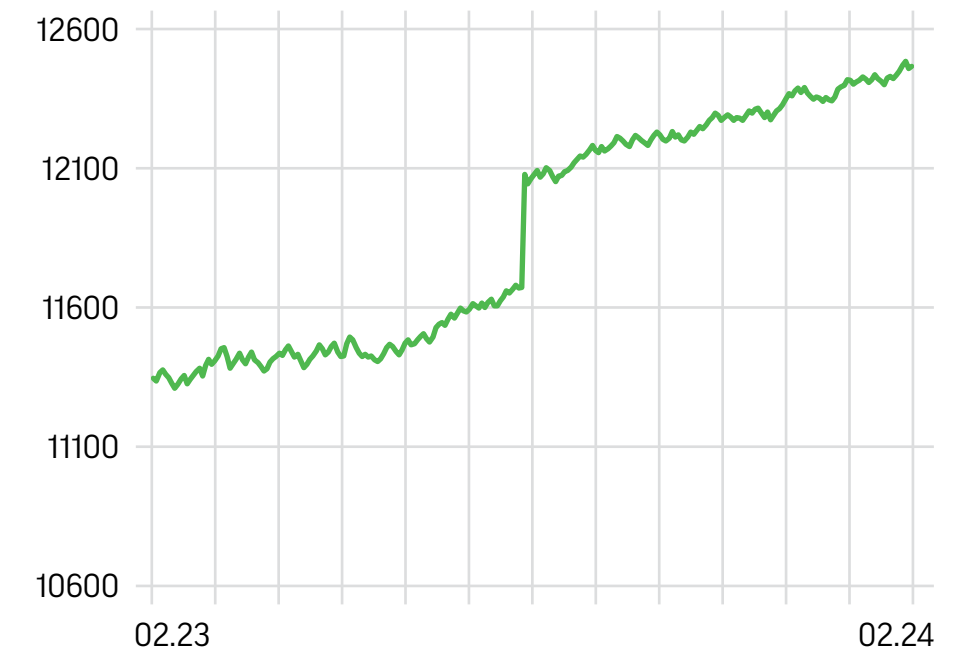
Компания жаңалықтары

- НМКВ:** Банк жарғылық капиталын өткен жылдардағы бөлінбеген пайда есебінен қазіргі 323,3 млрд рубльден 646,6 млрд рубльге дейін ұлғайтады. Қосымша акцияларды алуға арналған тізілімді қалыптастыру 2024 жылғы 7 ақпанда өткен қосымша шығарылымды мемлекеттік тіркеген күннен бастап бесінші күні жоспарланған болатын. Алайда, «Тошкент» Республикалық қор биржасы Хамкорбанктің акцияларымен операцияларды 8-14 ақпанда тоқтатқанын ескерсек, тізілімге 7 ақпанда сауда күнінің соңында акциялары бар инвесторлар кірді. Банк қосымша бағалы қағаздар шығарады және бар бір акцияға бір жаңа акцияны қосу арқылы саны мен түріне пропорционалды акционерлер арасында бөледі.
- УЗМК:** Узметкомбинат Өзбекстандағы ESG (экология, әлеуметтік жауапкершілік және басқару) саласында рейтингпен айналысатын ең беделді ұйымдардың бірі Carbon Disclosure Project (CDP) жобасына қатысқан алғашқы компания болды. Бағдарлама шеңберінде «Узметкомбинат» 2023 жылғы климаттың өзгеруі бойынша өз жұмысының қорытындылары туралы ақпарат берді және «Хабардарлық» (Awareness) санатында «С» бағасын алды, бұл мұндай мәселедегі сауаттылықты, сондай-ақ осы бағыттағы жұмыс бойынша белгілі бір жоспарлардың болуын білдіреді, бұл ретте компанияның қызметі климаттық тәуекелдерді және мүмкіндіктерді неғұрлым тиімді басқару үшін жақсартуды қажет етуі мүмкін.
- УЗМК:** Комбинат Ипотекалық банктен несиеге 18 ай мерзімге 200 млрд. сом көлемінде ақша алды.

EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



USD/UZS динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Тарихи максимумдар жаңартылғаннан кейін, қаңтар айының соңында және ақпанның басында DAX 17 000 пункттің психологиялық маңызды белгісі аумағында шоғырланды

29 қаңтар - 2 ақпан аралығында Германияның DAX қор нарығының негізгі индексі 0,25% төмендеп, 16 918 пунктке жетті. Қорытынды нәтиже тым айқын болмағанына қарамастан, аптаның екінші жартысында құбылмалылық байқалды. Орта сауда-саттығы 0,4% -ға төмендеумен аяқталды, бұл көбінесе жыл басынан бері күшті өсім көрсеткен технологиялар секторындағы түзетулерге байланысты болды. Сонымен қатар сол күні жарияланған ГФР-дағы инфляция статистикасы оның жылдық 2,9% -ға дейін баяулағанын тіркеді, бұл консенсустан сәл төмен болып шықты. Бейсенбі сессиясын индекс BNP Paribas француз банкінің әлсіз есебінің әсерінен 0,26% -ға төмендеумен жапты. Осы релиздің аясында Еуропаның барлық қаржы секторы 2% -ға төмендеді. Қаралып отырған бес күндік сауда-саттық барысында барлық еуропалық қор алаңдары табысты корпоративтік есептерді жариялау арқылы қолдауға ие болды. DAX тарихи рекордты жаңартып, оны бір тармаққа арттырды. Сонымен қатар, АҚШ-та ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны консенсустан асып түсті, ал жалақының өсуі соңғы екі жылдағы ең жоғары көрсеткішке айналды. Осының аясында инвестициялық қоғамдастыққа ФРЖ мен ЕОБ-ның жақын болашақта монетарлық шарттарды жұмсартуға көшу ықтималдығын бағалауды азайтуға тура келді. Өнеркәсіптік сегменттегі еркін ақша ағынының алдын ала деректерін жариялау аясында жұма күні 2% қосылған Mercedes-Benz акциялары жалпы нарықтан жақсы көрінді. Көрсеткіш 11,3 млрд еуроға жетті, бұл күтілгеннен жоғары болып шықты.

5-9 ақпан аралығында DAX 16 927 пунктке тоқтап, символикалық 0,05% -ға өсті. Бұл ретте бенчмарк кезекті рет тарихи максимумды жаңартып, бұл жолы оны 45 тармаққа арттырды. Неміс нарығы сейсенбі және сәр-

сенбі күндері неғұрлым айқын динамиканы көрсетті. 6 ақпанда DAX үшін негізгі сессия энергетикалық сектордың қолдауымен 0,76% -ға өсумен аяқталды, оның көшбасшысы тоқсандық нәтижелерді ұсынған британдық BP болды. Германия нарығы үшін Siemens Energy локомотиві болды, оның баға белгіленімдері 3,2% -ға өсті. Сауда-саттыққа қатысушылар Германиядағы желтоқсан айындағы өнеркәсіптік тапсырыстар бойынша деректерді де оң қабылдады, олар нарық үшін күтпеген жерден 8,9% а/а өсті. 7 ақпандағы сауда-саттық барысында алдыңғы сессияның барлық өсімін нивелирлейтін түзету жүргізілді: DAX энергетикалық және қаржы секторларының баға белгілеулерінің қысымымен 0,65% -ға төмендеді. Норвегиялық Equinor және француздық TotalEnergies төртінші тоқсанның әлсіз есептерін ұсынды. Банк секторында бірнеше инвестициялық үйлер тарапынан оның қағаздары бойынша мақсатты бағаларды қайта қарау аясында құлдырау көшбасшысы UBS болды. Ал апта тыныш өтті. ЕОБ басшылығының өкілдері 8 ақпанда берген түсініктемелерінде мөлшерлемені төмендетуге көшу үшін инфляцияның нысаналы мәнге 2% -ға қайта оралуының неғұрлым қатаң дәлелдері қажет деп мәлімдеді. Неміс нарығындағы өсім көшбасшылығына TeamViewer шықты, оның акциялары 7 ақпандағы сауда-саттықта тоқсандық есептің қолдауымен 5,4% -ды қосты, ол 163 млн еуро көлемінде түсімді тіркеді, бұл 3 млн еуроға жоғары болып шықты.

DAX индексында өсім көшбасшысы			
Актив	мәні		Өзгеру
	26.01.24	09.02.24	
DAX Index	16 961,39	16 926,50	-0,2%
AFX GR Equity	97,98	110,85	13,1%
HAG GR Equity	26,76	30,14	12,6%
EVD GR Equity	60,60	66,80	10,2%
RDC GR Equity	132,05	145,10	9,9%
S92 GR Equity	48,02	52,60	9,5%
BMW3 GR Equity	88,60	96,35	8,7%
TMV GR Equity	13,26	14,36	8,3%
NEM GR Equity	83,40	90,22	8,2%
BMW GR Equity	94,58	102,10	8,0%
SHA GR Equity	5,81	6,26	7,8%
PUM GR Equity	38,10	40,49	6,3%
RHM GR Equity	317,60	336,60	6,0%
MBG GR Equity	61,36	64,96	5,9%

Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Болжал және стратегия

DAX индексі тарихи максимумдар мен өрлеу трендінің жоғарғы шегіне жақын шоғырланды деп күтілуде. Дегенмен, техникалық индикаторларға қарасақ, «бұқа» импульсі өшіп, таяу екі апта ішінде аздап түзету ықтималдығын 16 700 пунктке дейін арттырады. Бұл белгіден тағы да 17 000 пункттің психологиялық маңызды деңгейіне жету талпынысымен DAX-тың кері қайтуын күтуге болады.

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Германияда өнеркәсіптік тапсырыстардың өсуінің жеделдеуі тіркелді.** Желтоқсанда бейтарап нәтиже болжанған Reuters консенсусы кезінде көрсеткіш 2020 жылғы маусымнан бастап ең жоғары 8,9% а/а өсті. Оң динамиканы теңіз, жер үсті және әуе көлігін қамтитын «өзге» индексінің сегментін қамтамасыз етті. Мұнда тапсырыстар көлемі 111% -ға ұлғайды.
- **Германияда өнеркәсіп саласы болжамдардан тезірек қысқаруда.** Желтоқсан айында статистика консенсус -0,4% болғанда тиісті индикатордың 1,6% -ға төмендегенін тіркеді.
- **Германиядағы инфляция 2021 жылғы маусымның деңгейіне дейін бәсеңдеді.** Жылдық көрсетуде тұтыну бағалары индексінің өсуі қаңтарда желтоқсанда 3,7% - дан кейін 2,9% болды. 2024 жылдың бірінші айында энергия көздері 2,8% ж/ж арзандады, алайда азық-түлік өнімдері 3,8% ж/ж қымбаттады. Еуроаймақта инфляция желтоқсандағы 2,9% -дан қаңтарда 2,8% -ға дейін бәсеңдеді.



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

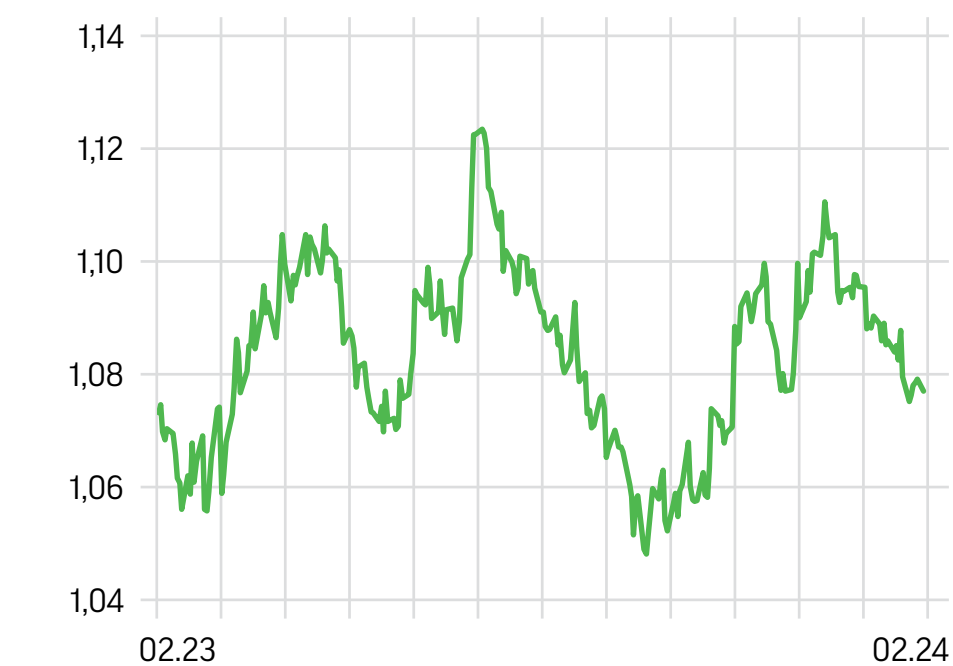
ffin.global



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Puma SE. Спорттық мүдде

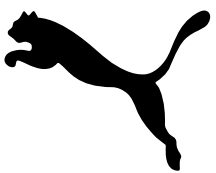
2023 жылғы алдын ала нәтижелер – инвесторлардың Puma акцияларының өсуіне оң көңіл-күйіне кедергі келтірмейді

Сатып алу себептері:

- **Компания 2023 жылдың алдын ала нәтижелерін жариялады.** Төртінші тоқсанда сату 4% -ға төмендеді (бұған аргентиналық песо девальвациясы теріс әсер етті), ал 2023 жылы 2022 жылғы 8,465 млрд еуромен салыстырғанда 8,6 млрд еуроны құрады. EBIT 622 млн еуроға жетті. Егер Аргентинаның ұлттық валютасының құнсыздануын алып тастасақ, Puma 8% -дан жоғары валюта бағамына түзетумен сатудың өсуін көрсетті. Дегенмен, макроэкономикалық қиындықтарға қарамастан, компания валюталық ауытқуларды ескере отырып, сатудың бір таңбалы санмен, ал EBIT – 620-700 млн еуромен ұлғаюын күтуде. Болжам бойынша аргентиналық песоның болашақ құнсыздануы елдегі бағаның тиісті өсуімен толығымен өтеледі.
- **Инвестбанктердің нұсқаулықтары.** Қазіргі уақытта PUM акцияларын 26 инвестициялық банк жабады, оның ішінде 13 инвестициялық үй «сатып алуға», ал 13 – «ұстауға» кеңес береді. «Сатып алу» ұсынысы бар соңғы жаңартулардың ішінен - Stifel (62 еуро), Morningstar (46,5 еуро), Goldman Sachs (72 еуро), Baader Helvea (45 еуро) және Redburn Atlantic (60 еуро). Инвестициялық банктердің орташа нысаналы бағасы 51,69 еуроны құрайды.
- **Техникалық картина.** Puma акциялары төмендеу арнасынан шығып, қарсылықты 41,5 еуро деңгейінде тестілеуде. Түзетілген жағдайда 45-48 еуроға дейін өсуі мүмкін.



Орта мерзімдік идея



Хетра-дағы тикері	PUM
Ағымдағы бағасы	€40,40
Мақсатты бағасы	€46
Өсім әлеуеті	13,86%

Акцияларының динамикасы PUM



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Армения нарығы

Артық қимылсыз

Ұлттық банктің ақша-кредит саясатын жеңілдету туралы шешімін күтуде Арменияның жетекші эмитенттері бүйірде қалып отыр

- 2024 жылғы ақпанның алғашқы екі аптасының қорытындысы бойынша Арменияның ірі сауда акциялары орташа-теріс динамиканы көрсетті. АСВА BANK (АСВА) бағамдары 0,35%, Telecom Armenia OJSC (AMTL) қағаздары 0,17% төмендеді. Инфляция деректерін жариялауға жетекші эмитенттердің реакциясы жеткілікті түрде тежелген болып

шықты, бұл Ұлттық банкте АНС жұмсартуды жалғастыру үшін сақталып отырған мүмкіндіктермен түсіндіріледі.

- Ақпан айының басынан бері драмдағы үш жылдық корпоративтік облигациялар индексі символдық 0,01% -ға өсті, сол дүрәциясы бар доллардағы корпоративтік облигациялар бағасына 0,06% қосылды.



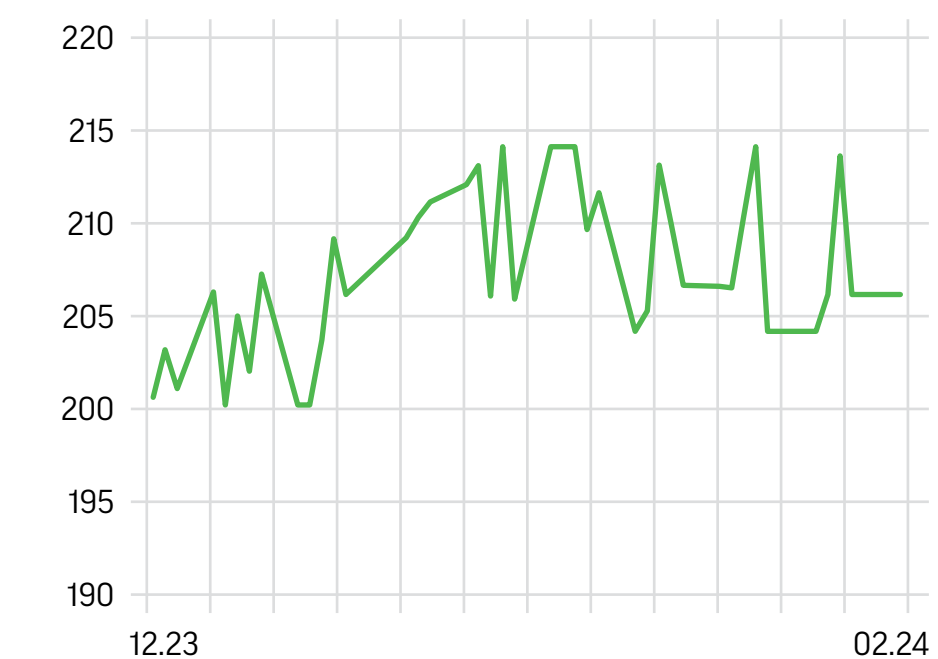
Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Telecom Armenia (пост-IPO)
акциялар динамикасы



АСВА BANK акциялар динамикасы, 1 жыл



Армения нарығы

Маңызды жаңалықтар

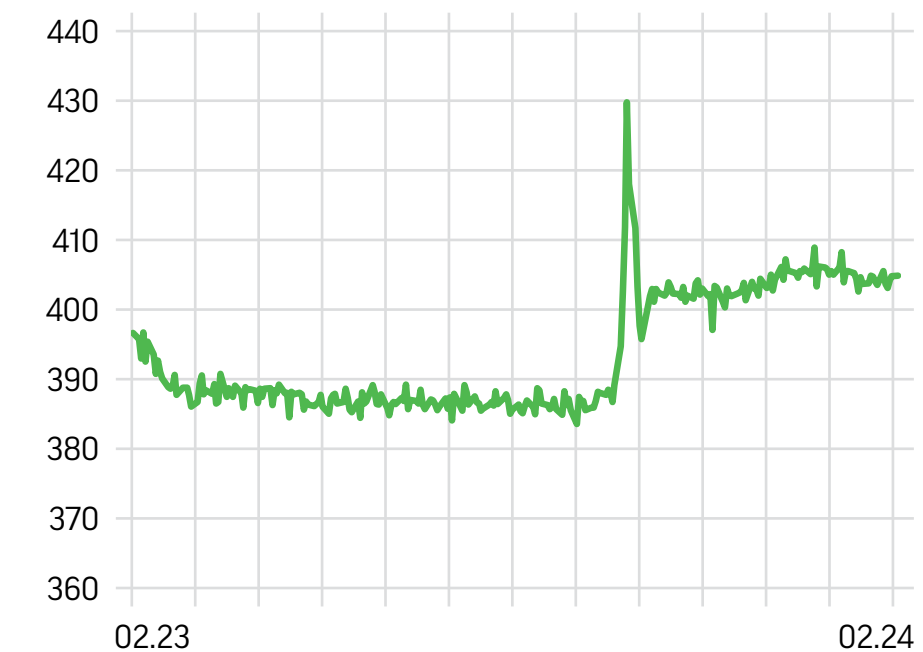
Экономика жаңалықтары

- Өткен аптада Армстат қатарынан төмендеудің үшінші айы болған қаңтардағы инфляция деректерін жариялады. Бұл жолы тұтыну бағасының индексі (ТБИ) желтоқсанда 0,6% -дан кейін жылдық көрсетуде 0,9% -ға төмендеді. Дефляциялық трендті жалғастыру Орталық банк үшін ақша-кредит саясатын одан әрі жұмсартуға негіз болуы мүмкін.
- 2023 жылдың қорытындысы бойынша Армениядан экспорт 56% -ға өсіп, \$8,4 млрд. асты. Армстаттың мәліметінше, республика үшін басты өткізу нарығы болып қалатын РФ-ға өнім жеткізу көлемі 39% ж/ж артып, \$3,4 млрд. жетті. БАӘ мен Қытайдың екінші және үшінші маңызды экспорттық нарығында көрсеткіштер \$2,22 млрд және \$425 млн құрады, бұл тиісінше 316% ж/ж және 15% -ға өсуді білдіреді. Өткен жылы Армениядан экспорттың негізгі баптары бағалы және жартылай бағалы тастар мен олардан жасалған бұйымдар, жабдықтар мен механизмдер, пайдалы қазбалар мен дайын тамақ өнімдері болды. 2023 жылы Армениядағы өнеркәсіптік өндірістің жалпы көлемі 4,1% -ға өсіп, 2,78 трлн драмға жетті (шамамен \$7,08 млрд). Бұл көрсеткіштің оң динамикасына өңдеуші өнеркәсіп (+ 6,7%), электр энергиясын өндірушілер және газбен жабдықтау кәсіпорындары (+ 6,3%) барынша үлес қосты. Тау-кен өндіру секторында екінші жыл қатарынан құлдырау байқалады, ол 2023 жылы 6,4% -ды құрады, ал жергілікті валютамен көрсетілген өндірістің жалпы көлемі осы сала үшін 463,2 млрд. драмды құрады.
- Арменияның Аумақтық басқару және инфрақұрылым министрлігі осы жобаға қатысушы мемлекеттермен, атап айтқанда Грузиямен Қара теңіз электр кабелине қосылу туралы келіссөздер жүргізуде. Бұл жобаны іске асыру үшін Еуроодақ 2,3 млрд еуро бөлуге дайын, себебі Оңтүстік Кавказдың жаңартылатын энергетика секторындағы кәсіпорындармен сауда көлемін ұлғайтудан жоғары әлеует көріп отыр.

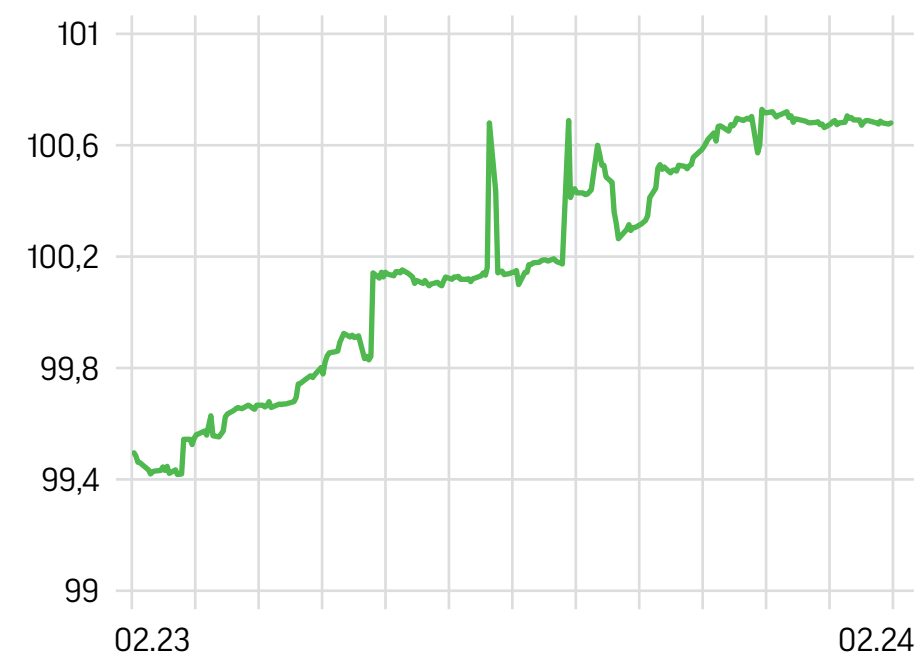
Компания жаңалықтары

- Ucom телекоммуникациялық компаниясы Армения өңірлерінде 5G желісін орналастыруды жоспарлап отыр. Ол бұл жоспарды іске асыруға салынған инвестицияны шамамен \$25 млн. деп бағалайды. Ucom өткен аптада ынтымақтастық туралы келісім жасасқан Nokia жаңа буын желілеріне арналған желілік жабдықтарды ұсынуға дайын. Өткен жылы 5G желілерін құру мен дамытуды Арменияның Team Telecom және Viva-MTS басқа да екі мобильді операторы жариялады.
- Арменияның Granatus Ventures венчурлік компаниясы биотехнологиялық зерттеулер мен өндірістік процестерді тиімді бақылау мақсатында нақты уақыт режимінде бейнелерді талдау үшін AI негізінде бағдарламалық шешімдер әзірлейтін Modicus Prime стартапына инвестициялар туралы жариялады. Granatus Ventures қаржыландыру көлемін ашқан жоқ.
- МурадСар компаниясы \$45 млн. көлеміндегі инвестициялық бағдарламаны бекітті. Кәсіпорынның баспасөз хабарламасында айтылғандай, оның менеджменті 510 млн драм инвестиция салуды, сондай-ақ мырышталған металл профильдер мен тот баспайтын құбырлар өндірісі үшін шикізат сатып алуға 18 млрд драм жұмсауды жоспарлап отыр. Армения министрлер кабинеті компанияға кедендік жеңілдіктер берді.

USD/AMD динамикасы, 1 жыл



Үш жылдық корп. облигациялар индексі, 1 жыл



Инвестициялық шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Оптимистік – басты мәселе

ОБ Әмірліктер экономикасының ағымдағы жылға арналған өсу болжамын қайта қарады, бұл биржалық индекстердің түрлі реакциясын тудырды

- Ақпанның алғашқы екі аптасының қорытындысы бойынша Dubai Financial Market (DFM) General Index 0,97% -ға өсті, ал S & P/Hawkamah UAE ESG Index (UAEESGI) 0,88% -ға төмендеді. Өсу көшбасшылары Emaar Properties (P.J.S.C) (EMAAR-AE), Aramex (P.J.S.C) (ARMX-AE), Aldar Properties (P.J.S.C) (ALDAR-AE), акциялар болды көрсетілген кезеңде тиісінше 6,72%, 6,64% және 4,02% өсті. Аутсайдерлерде қаржы секторы болды, оның бірқатар өкілдері нарық күтетіннен нашар есеп

берді. Осының аясында Ajman Bank PJSC (AJMANBANK-AE) қағаздары 14,35% -ға төмендеді, ал Eshraq Investments PJSC (ESHRAQ-AE) баға белгілеулері 14,21% -ға төмендеді.

- БАӘ-нің онжылдық форвардтық ставкасының кірістілігін көрсететін индекс 4 б.п. төмендеп, желтоқсаннан бері 5,4% -ды құрайтын ОБ ставкасына жақын орналасқан 5,27% белгісіне тоқтады.



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

[ffin.global](https://fin.global)



Динамика
DFM General Index, 1 жыл



Динамика
UAE ESG Index, 1 жыл



БАӘ нарығы

Маңызды жаңалықтар



Экономика жаңалықтары

- БАӘ Орталық банкі 2024 жылға арналған экономика өсімінің болжамын 4,3% -дан 5,7% -ға дейін қайта қарады. БАӘ Қаржы министрлігі хатшысының орынбасары бұл мақсатқа әлемдік экономиканың баяулауына және Таяу Шығыстағы шиеленісті жағдайға қарамастан, ЖІӨ-дегі мұнай-газ емес кірістердің үлесін арттыру есебінен қол жеткізіледі деп есептейді.
- S&P Global бағалауы бойынша PMI Manufacturing соңғы бес айдағы ең төменгі 56,6 пунктке дейін төмендеді. Бұл серпін өндіріс көлемінің өсуінің баяулауына және жаңа тапсырыстардың жетіспеушілігіне байланысты болды. Көптеген компаниялар Қызыл теңіз бойынша жеткізу тізбектерінде елеулі іркілістер туралы хабарлады. Жергілікті ойыншылар жалдау ақысы құнының өсуімен бетпе-бет келеді, бұл олардың операциялық шығындарына қысым көрсетеді. Дегенмен, S&P Global бағалауы бойынша, компаниялардың негізгі бөлігі БАӘ экономикасына оң көзқарасын сақтайды және жоғары тұтынушылық сұраныс өндірістің тұрақтылығын қамтамасыз етеді және өңірге тікелей инвестициялар ағынын жалғастыруды ынталандырады деп күтеді.
- БАӘ Қаржы министрлігі 2024 жылдың бірінші жартыжылдығында 5 млрд дирхам (\$1,36 млрд) сомасына сукук (борыштық құралдардың исламдық аналогы) және классикалық облигациялар шығаруды жоспарлап отыр. 1,1 млрд дирхам көлеміндегі исламдық қазынашылық міндеттемелер бағдарламасын іске қосу нарықта үлкен сұраныс тудырды: өтінімдер көлемі 8,3 млрд дирхамды құрады, бұл қайта жазылым 7,6 есе артқанын білдіреді.

Компания жаңалықтары

- Riyadh Air әуе тасымалдаушысы Sabre Corp. техастық технологиялық компаниясымен бағдарламалық қамтамасыз ету мен технологияларды жеткізу туралы келіссөздер жүргізуде, оларды енгізу тапсырыс берушіге желілерді кешенді жоспарлау мен оңтайландыру есебінен кірісті ұлғайтуға, сондай-ақ операциялық тиімділікті арттыруға мүмкіндік беруі тиіс. Бизнесті жаңғырту нәтижесінде кірістердің өсуі орта есеппен 2% -ға жылдамдатылуы тиіс. Америкалық кәсіпорынмен ынтымақтастықтың басты артықшылықтарының бірі, авиакомпания менеджментінің пікірінше, хабтардың оңтайлы құрылымын құру болады.
- Бағдарламалық қамтамасыз етуді әзірлеуші PromptTech және Omega Insurance Brokers БАӘ-де сақтандыру қызметтерін агрегациялауға арналған озық платформаны ұсынды. PromptTech өкілдерінің айтуынша, ынтымақтастық компанияларға корпоративтік сақтандыру саласындағы шешімдер үшін жаңа стандартты белгілеуге, сондай-ақ Әмірліктердің шағын және орта бизнес сегментінде экспансияны жалғастыруға мүмкіндік береді.

Кірістілігі, форвардтық мөлшерleme 1м10л, БАӘ, 1 жыл



Инвестициялық шолу №288

2024 жылдың 15 ақпаны

ffin.global



AIX-де маркетмейкер мәртебесінде Freedom Broker-мен Air Astana ЖДҚ акцияларының бастапқы саудасы басталды

Astana International Exchange 2024 жылғы 9 ақпанда Астана уақыты бойынша (Лондон уақыты бойынша 8:00) сағат 14: 00-ден бастап AIX және Лондон қор биржасындағы (LSE) Air Astana акцияларына жаһандық депозитарлық қолхаттармен (ЖДҚ) бастапқы сауда-саттықты бастады.

Сонымен қатар AIX-те премаркет кезінде авиатасымалдаушының АҚШ долларымен есеп айырысумен қарапайым акцияларымен операциялар қолжетімді болды. Сауда-саттық нәтижелері AIX сайтында нақты уақыт режимінде көрсетіледі. AIX-дегі маркетмейкер Freedom Broker.

AIX, Қазақстан қор биржасы мен LSE-де Air Astana бағалы қағаздарының негізгі саудасы 2024 жылғы 15 ақпанда басталады.

«Бүгінде AIX біздің сауда серіктестерімізбен – биржаға қатысушылармен және олардың клиенттерімен ең жақсы нәтижені қамтамасыз ете отырып, қосымша өтімділікке қол жеткізудің тиімділігін реттейтін және арттыратын шешімдерді әзірлеу бойынша жұмыста жетекші рөл атқарады. Freedom Broker-мен ынтымақтастығымыздың арқасында біз қазақстандық инвесторларға Қазақстан үшін инновация болып табылатын ерте сауда-саттыққа қатысуға мүмкіндік бердік. AIX акциялар мен ГДР-дың қосарланған листингі арқылы жергілікті және шетелдік нарықтарды біріктіреді, бұл сауданы жеңілдетіп қана қоймай, сонымен қатар тұтастық пен қауіпсіздікті сақтай отырып, инвесторларға көбірек мүмкіндіктер береді», - деп атап өтті AIX басқарма төрағасы Әсел Мұқажанова.

«Сөзсіз, біз Air Astana құнды қағаздарына деген қызығушылықтың жоғары екенін және оларға біздің клиенттеріміз бен қор нарығында сауданы енді ғана бастауды жоспарлап отырғандардың арасында сұраныстың жоғары екенін байқап отырмыз. Үлкен тәжірибе мен тиісті технологияларға ие бола отырып, біз AIX бастамасын қуана қолдадық. Біздің AIX-мен ынтымақтастығымыз

қазақстандықтарға бағалы қағаздарды шетелдік инвесторлармен тең дәрежеде сатуға мүмкіндік береді және олардың осы құралдарға деген сұранысын қанағаттандыруға мүмкіндік береді. Мәміле жасау рәсімі стандартты болып табылады, инвестор өз брокері арқылы биржалық бұйрық беруі қажет. Шетелдік тәжірибелерді енгізу қазақстандық инвесторлардың мүмкіндіктерін кеңейте отырып, жергілікті қор нарығының дамуына оң әсерін тигізеді», - деп Freedom Finance Globa директорлар кеңесінің төрағасы Сергей Лукьянов оқиғаға түсініктеме берді.

Freedom Holding IQanat High School of Burabay қайта құрылымдауды қолдады

Freedom Holding Corp. Тимур Турлов Ақмола облысының әкімі Марат Ахметжановпен және IQanat қамқоршыларымен бірлесіп Бурабайдағы IQanat мектебінің жаңа корпусының ашылуына қатысты.

Ауданы 2500 ш.м, Freedom House деп аталған көпфункционалды кешенде планетарий, амфитеатр, дыбыс жазу студиясы, IT және STEM-зертханалар, кітапхана, спорт залдары, шахмат клубы, шеберханалар, коворкингтер бар. Енді Қазақстанның түкпір-түкпірінен 800-ге жуық дарынды балалар озық білім алып, IQanat мектебінде курстардан өте алады.

«Еліміздің басты байлығы – адамдар. Бір адам көп нәрсені жасай алады, ал біріксек шынымен де маңызды нәрсеге қол жеткізе аламыз. Еліміздің болашағы қаншалықты білімді болатынымызға және біздің елге деген сүйіспеншілігіміздің қаншалықты нақты іске айналатынына тікелей байланысты. Осында білім алатын балалар бірге елімізді жақсы жаққа қарай өзгерте алады. Мен осында алған білім белгілі бір бағдар ғана емес, теңсіздік мәселесін шешуге де елеулі үлес қосатынына сенімдімін», - деп атап өтті Тимур Турлов кампустың ашылуында сөйлеген сөзінде.

Айта кетейік, Freedom Finance CEO 2019 жылдан бастап IQanat жобасының қамқоршысы болып табылады.

Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

ffin.global



Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №288

2024 жылдың
15 ақпаны

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.