

Финансист



Журнал о личных инвестициях, брендах и акциях

№4 (32) 2023

**SMALL-CAPS:
НОВЫЕ
ВОЗМОЖНОСТИ**

**ВОСПОМИНАНИЯ
ТРЕЙДЕРА
NYSE**

**10 ЛЕТ ЖУРНАЛУ
«ФИНАНСИСТ»**

**БИБЛИОТЕКА
ИНВЕСТОРА**



ТИМУР ТУРЛОВ

**«ЧТОБЫ СТАТЬ ГОЛУБОЙ ФИШКОЙ,
НУЖЕН ГЛОБАЛЬНЫЙ УСПЕХ»**



РЕКЛАМА



Nike Inc.
NYSE:NKE

+31%*

ИНВЕСТИЦИИ СО ВКУСОМ

*Рост акций за период 01.11.2018-01.11.2023

Иллюстрация создана с помощью искусственного интеллекта Midjourney

Настоящий материал адресован неограниченному кругу лиц и является рекламным предложением без срока действия. Публикация не представляет собой индивидуальную инвестиционную рекомендацию по заключению сделок с ценными бумагами и/или иными финансовыми инструментами. Владение ценными бумагами и/или иными финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками (подробная информация содержится в Регламенте брокерской и дилерской деятельности). Компания не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов. АО «Фридом Финанс» (<https://www.almaty-ffin.kz>) – финансовая организация, зарегистрированная и осуществляющая свою деятельность в соответствии с законодательством Республики Казахстан. АО «Фридом Финанс» является профессиональным участником рынка ценных бумаг Республики Казахстан (лицензия №3.2.238/15 от 02.10.2018 на осуществление брокерской и дилерской деятельности с правом ведения счетов клиентов в качестве номинального держателя; лицензия №4.3.12 от 04.02.2020 на проведение банковских операций (обменные операции с иностранной валютой, за исключением обменных операций с наличной иностранной валютой))

Содержание

От мала до велика	2
Скрытый потенциал Уолл-стрит	3
Новые возможности.....	4
Инфографика: отраслевая структура индекса Russell 2000	6
Все в одном	7
Small-caps: мифы и факты.....	9
Дело за малыми.....	10
Интервью с Элисаром Нурмагамбетовым (Black Ice AI).....	12
Инфографика: 10 лет журналу «Финансист»	14
Инфографика: лучшие инвестицидеи за 10 лет	16
Интервью с Крисом Лахиджи (LD Micro)	18
Инфографика: топ-10 успешных micro-caps.....	19
На старт.....	20
Инфографика: стартапы в регионах присутствия Freedom	22
С миру по доллару.....	23
На перекрестке.....	26
Интервью с Аскарсом Таштитовым (Freedom Holding Corp.)	28
Проводить на биржу	30
Интервью с Джемсом Вудсом (NYSE)	32
Попасть в десятку	34
Меж двух вселенных.....	37
Как продать тишину.....	38
Библиотека инвестора	40
Итоги и планы	42
Разумные инвестиции	44
Интервью с Тимуром Турловым	46
Хроника	48



От мала до велика

Этот «Финансист» для нас особенный: ровно 10 лет назад мы выпустили первый номер журнала — с красной Tesla на обложке и общим тиражом менее 1 тыс. экземпляров. Выбор картинка для дебютного выпуска во многом определил наш подход к редакционной политике.

Нам интересно рассказывать о том, что меняет наш мир и как на этих изменениях можно заработать. В 2013 году аналитики Freedom Finance заметили производителя электрокаров и рекомендовали клиентам покупать его акции. В то время компания Илона Маска только собиралась выйти на проектную мощность, и чистую прибыль никто не ждал. Тем не менее наши эксперты увидели огромный потенциал в бумаге, которая на тот момент стоила около \$42. Сегодня эта инвестиция окупилась 71 раз!

Инновационный подход к бизнесу, яркая идея и стремление Илона Маска изменить мир — слагаемые успеха Tesla. Однако порой требуется время (и терпение инвесторов), чтобы потенциал окончательно раскрылся — как это было с Meta Platforms (Facebook), которой понадобилось больше года для восстановления котировок до уровня IPO. Мы рекомендовали ее покупать в одном из первых выпусков журнала, и с тех пор она подорожала в 10 раз.

Такие компании близки нам по духу — молодые и дерзкие, способные совершить прорыв в своей сфере и стать глобальным игроком. Сейчас их капитализация может не превышать и миллиарда долларов, но история показывает, что из них вырастают отраслевые лидеры.

В этом номере «Финансиста» мы постарались помочь вам распознать будущих звезд Уолл-стрит. Наши эксперты рассказали, как ориентироваться в акциях за пределами S&P 500, где находить актуальную информацию и на какие показатели прежде всего смотреть.

Некоторые из перспективных бумаг еще не торгуются на биржах, поэтому наши коллеги поделились опытом, где их можно купить частному инвестору и какие есть



НАТАЛЬЯ ХАРЛАШИНА, выпускающий редактор

плюсы и минусы у этой стратегии. А тем, кто не готов тратить время на исследование рынков, подойдут биржевые фонды (ETF).

Также советуем прочитать воспоминания главного стратега Freedom Capital Markets Джея Вудса, который много лет проработал в биржевой «яме» на Нью-Йоркской фондовой бирже и принимал участие в самых резонансных IPO последних десятилетий.

К слову, в этом году исполняется 15 лет с момента образования Freedom Finance. Как и Tesla, мы проделали долгий и сложный путь, прежде чем стать ведущим инвестиционным холдингом на территории СНГ с капитализацией \$4,5 млрд. И мы уверены, что история нашего успеха только начинается!

О том, как изменилась компания за эти годы и куда она движется — в интервью ее основателя и генерального директора Тимура Турлова.

Приятного чтения и успешных инвестиций!

Журнал «Финансист» №4 (32) 2023

Собственник: ТОО «Alteco Partners». **Главный редактор:** Сергей Домнин. **Выпускающий редактор:** Наталья Харлашина. **Дизайн, инфографика:** Владислав Волков, Александр Гарьюсов. **Литературный редактор:** Константин Полтев. **Редактор:** Анастасия Скрипиченко. **Корректор:** Татьяна Нарышкина. **Координаторы выпуска:** Вадим Меркулов, Маргарита Торшина, Дарья Тимохина, Кристина Сафиулова. **Фото в номер:** открытые источники, пресс-служба Freedom Holding Corp., Freedom Bank, сайты blog.brewdog.com, shipsnowyo.com, marketrealist.com, coolminiornot.com и moaf.org, личные архивы Джея Вудса, Элисара Нурмагамбетова, Криса Лахиджи, Аскара Таштитова и Тимура Турлова. **Фотография на обложке:** личный архив Тимура Турлова. Журнал зарегистрирован в Министерстве информации и коммуникаций РК. Свидетельство о постановке на учет №17775-Ж от 03.07.2019. **Адрес редакции:** А15Р1М9, Республика Казахстан, г. Алматы, ул. Розыбакиева, д. 127, тел.: +7 (727) 339 84 41. E-mail: prglobal@ffin.kz.

Подписано в печать: 27.11.2023. **Тираж:** 47 000 экз. Журнал распространяется бесплатно. **Отпечатано:** Print House Gerona.

Публичная компания Freedom Finance Global PLC

Публичная компания Freedom Finance Global PLC оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно лицензии №AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Скрытый потенциал Уолл-стрит

Есть ли жизнь в акциях за пределами S&P 500



Вадим Меркулов,
директор аналитического
департамента
Freedom Finance Global

Для большинства инвесторов американские акции — это в первую очередь **Apple (AAPL)**, **Amazon (AMZN)**, **Alphabet (GOOG)**, **AMD (AMD)** и другие бумаги, входящие во всемирно известные индексы S&P 500 или NASDAQ 100. На самом деле голубые фишки представляют собой лишь верхушку биржевого айсберга. «Под водой» расположились акции тысяч компаний размером поменьше. О них мало известно широкой публике, но и среди таких бумаг можно найти отличные экземпляры, способные украсить портфель любого инвестора.

По порядку становись!

Когда публичные компании группируют по величине рыночной капитализации, обычно выделяют пять групп: mega-caps, large-caps, mid-caps, small-caps и micro-caps. С крупными китами все ясно, но с последними тремя группами ситуация сложнее. Важно понимать, что общепринятых четких границ разделения бумаг по рыночной капитализации нет и основные индексы используют плавающие параметры. Мы будем ориентироваться на пороговые значения, которые приводит Служба регулирования отрасли финансовых услуг (FINRA), занимающаяся контролем брокерской деятельности в США. Mid-caps имеют рыночную капитализацию в диапазоне \$2-10 млрд. Как правило, они входят в состав индексов Russell Midcap, S&P MidCap 400, CRSP US Mid Cap и другие. Например, секторальная структура Russell Midcap выглядит следующим образом: 21,7% — акции промышленных предприятий, 14,5% — потребительские товары, 13% — технологические компании, 13% — финансовые организации, 10,5% — здравоохранение, 27,2% — прочие. Small-caps стоят от \$250 млн до \$2 млрд. Ключевые рыночные индексы — Russell 2000 и S&P SmallCap 600. Два главных сегмента в Russell 2000 — промышленность и финансы (по 17%).

Micro-caps имеют рыночную капитализацию менее \$250 млн. Их можно встретить в составе таких индексов, как Russell Microcap, Dow Jones Select Micro-Cap Index. Больше всего эмитентов в Russell Microcap Index представляет сектор здравоохранения (23,8%).

Темные лошади

Компании средней и малой капитализации могут быть интересны инвесторам по одной простой причине: огромная потенциальная доходность. Некоторые из них в долгосрочной перспективе способны вырасти в крупнейшие мировые корпорации или могут стать объектом для поглощения конкурентом с существенной премией к рыночной цене. Среди ярких историй успешного перехода небольших игроков в мировые гиганты выделяются **Tesla (TSLA)**, **Netflix (NFLX)** и **NVIDIA (NVDA)**.

Еще один благоприятный для инвестора сценарий развития событий — это сделка по поглощению эмитента другим игроком. Обычно она проходит с премией около 30%, а с учетом незначительных для рынка размеров бизнеса согласования со стороны регуляторов не требуется. Подобная ситуация чаще всего складывается в сегментах фармацевтики и здравоохранения, а также информационных технологий и коммуникаций, где покупатель видит перспективные наработки у поглощаемой компании.

Показательным примером таких сделок стала покупка в августе 2022 года **Global Blood Therapeutics (GBT)** фармацевтической корпорацией **Pfizer (PFE)** за \$5,4 млрд. На момент появления слухов о сделке (3 августа) цена акций GBT составляла \$33,9, а 8 августа Pfizer опубликовала официальное заявление о покупке вдвое дороже — по \$68,5 за бумагу.

Сохраняем бдительность

Компании средней и малой капитализации способны показать фантастическую доходность, однако у таких инвестиций есть и обратная сторона: высокая волатильность, низкие ликвидность и уровень раскрытия информации, отсутствие аналитического покрытия, а также более длительный горизонт инвестирования и меньшая финансовая устойчивость.

Иногда могут потребоваться долгие годы для реализации потенциала небольших эмитентов, поэтому крайне важно проводить тщательный анализ возможных кандидатов в портфель.

Новые возможности

Какие результаты показывают малые фишки на разных этапах экономического цикла



Алина Попцова,
аналитик
Freedom Finance Global

Компании малой и средней капитализации могут опережать по доходности голубые фишки. Но в какой стадии экономического цикла это происходит? Ответить на вопрос поможет сравнение двух биржевых бенчмарков. Индекс Russell 2000 с момента своего запуска в 1979 году в целом соответствовал доходности S&P 500 либо превосходил ее. Оба индикатора демонстрируют схожую динамику с высокой корреляцией, особенно в периоды экономического стресса, хотя иногда возникают значительные расхождения в движениях.

В этой статье мы разберем, когда бумаги второго и третьего эшелона успешно конкурируют со звездами и на что инвесторам стоит обращать внимание при анализе.

На качелях

Продолжим наши наблюдения. Итак, в 1979–1983 годы, когда темпы инфляции и процентные ставки были двузначными и США столкнулись с двумя рецессиями, инвесторы предпочитали держать акции небольших компаний, как более гибких и быстро ориентирующихся в сложных условиях, чем их крупные конкуренты. Од-

нако во время роста экономики в 1980-х годах крупные корпорации оставили позади меньших собратьев: в этот период рост S&P 500 превзошел Russell 2000 на 91% и компенсировал тем самым свое предыдущее отставание. В рецессию 1990–1991 годов small-caps взяли реванш. И вновь во время последовавшей фазы сильного экономического роста 1994–1999-го S&P 500 существенно (на 93%) опередил Russell 2000.

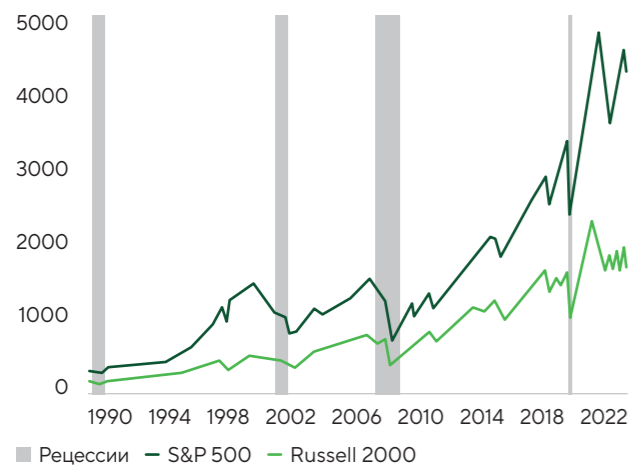
На 1999–2014 годы пришлось период доткомов, геополитические конфликты, мировой финансовый кризис и масштабное количественное смягчение ФРС. В это время Russell 2000 превзошел S&P 500 на 114%. Впрочем, компании крупной капитализации показывали лучшие результаты в позднюю фазу роста экономики. Так, с начала 2014 года до апреля 2020-го первый эшелон обогнал small-caps на 56%. Во многом такая динамика была обусловлена сильными показателями небольшой группы бигтехов.

Пандемия 2020 года и локдауны также остро ударили по малому бизнесу, но и после них ситуация не изменилась. В прошлом году инвесторы начали выходить из рискованных активов, и в этих условиях малые и средние предприятия подешевели сильнее крупных игроков: Russell 2000 потерял 21,6%, S&P 500 — 19,4%. В 2023 году тренд продолжился.

Подумать о малых

Основной вопрос заключается в том, смогут ли small-caps адаптироваться к более жестким финансовым условиям. Основную долю в Russell 2000 занимают представители сектора медицины и биотехнологий, промышленности, банки среднего размера и финтех. С одной стороны, бизнес в нишевых отраслях или на новых рынках обладает большей «ценовой властью», что позволяет поддерживать маржинальность, несмотря на инфляцию. С другой стороны, по итогам 2022-го 40% эмитентов в Russell 2000 были убыточными, и рост процентных ставок лишь усугубляет ситуацию. Поскольку ФРС США, вероятно, будет удерживать ключевую ставку на высоком уровне дольше, чем ожидалось, давление на

Динамика индексов S&P 500 и Russell 2000



Источник: FactSet

балансы компаний усилятся. Вместе с тем повышенная волатильность бумаг small-caps, скорее всего, сохранится в условиях неопределенности экономической ситуации и курса монетарной политики Федрезерва. Однако, как только траектория инфляции, динамика ВВП и процентных ставок станет более понятна, инвесторы вновь обратят свои взоры к small-caps. Обычно это происходит в начале «бычьей» фазы на рынке.

Выбираем small-caps

Акции компаний малой и средней капитализации слабо покрываются аналитиками, поэтому понимание бизнес-модели, адресного рынка, конкурентных преимуществ и препятствий особенно важно для инвесторов, которые хотят вложиться в эти бумаги. Также значимыми критериями являются структура владения капиталом, состав и компетентность менеджмента, уровни зарплат руководства. Это не только отражает эффективность управления и распределения прибыли, но и служит индикатором прозрачности.

Отдельно разберем финансовые показатели:

- ✔ В кейсе small-caps наиболее сильные эмитенты, как правило, демонстрируют **рост выручки** не менее 20% и повышение **маржинальности**.
- ✔ Важным индикатором считается темп **роста прибыли на акцию (EPS)**. Если компания убыточна, в ход идут **показатели скорректированной прибыли, EBITDA***, а также **денежные потоки**.
- ✔ Эффективность бизнеса отражается в **рентабельности собственного капитала (ROE)**, **марже по денежному потоку**, предпочтительные значения которых не менее 10%.
- ✔ Достаточный **запас наличных средств и приемлемая долговая нагрузка**. Отношение долга к EBITDA же-

лательно не должно превышать 3х. 30% обязательств компаний из списка Russell 2000 привязаны к плавающим процентам, что делает их финансовое положение более чувствительным к росту ставок в экономике. Это контрастирует с 6% для представителей индекса S&P 500.

- ✔ **Мультипликаторы соотношения между ценой и прибылью (P/E, EV/EBITDA)** значимы для оценки устоявшегося бизнеса и зачастую нерелевантны для акций «роста», поскольку инвесторы делают ставку на будущие денежные потоки. Альтернативным показателем для растущего бизнеса выступает PEG (Price Earnings Growth), значение которого меньше или на уровне единицы указывает на недооцененность или справедливость рыночной цены.

За и против

Как мы отмечали ранее, бумаги сектора small-caps имеют больший потенциал роста доходности в сравнении с крупными представителями Уолл-стрит за счет низкой базы и возможностей для развития. Но и риски в таких бумагах пропорционально высокие.

Во-первых, молодые компании и бизнесы с ограниченным охватом рынка более чувствительны к изменению экономических и финансовых условий. Во-вторых, бумаги small-caps отличаются низкой ликвидностью и, следовательно, повышенной волатильностью.

Прошлые изменения котировок не позволяют четко предсказать их динамику в будущем. В то же время они помогают спрогнозировать потенциальный тренд на основе оценки настроений широкого круга инвесторов и текущего состояния фондового рынка («бычьего» или «медвежьего»), а также внешних экономических и финансовых условий.



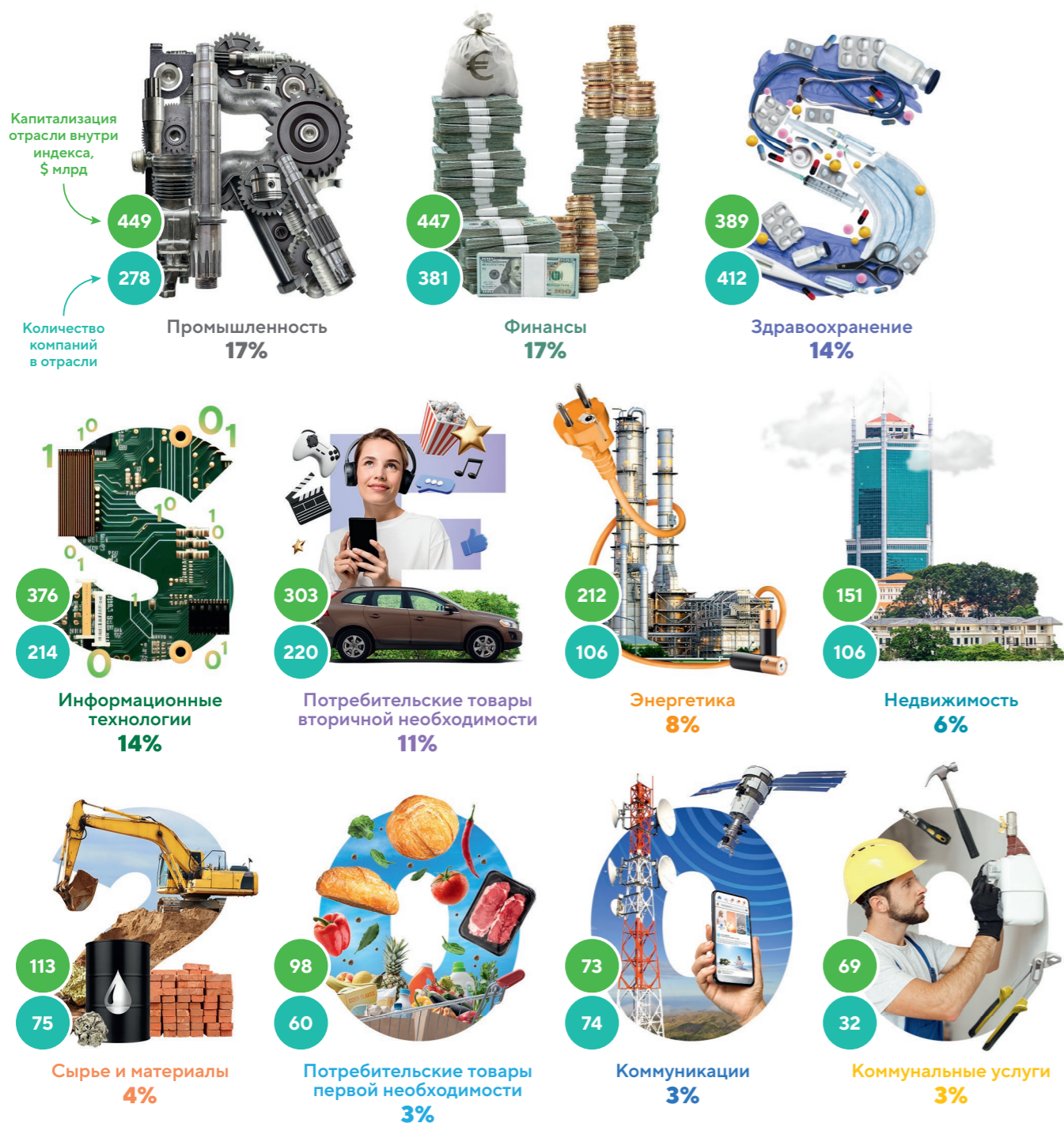
Фото: открытые источники

*Отношение долга к прибыли до вычета налогов и амортизации

Отраслевая структура индекса RUSSELL 2000

Источник: Bloomberg

по данным на 17.11.23



Russell 2000 (RUT) — наиболее популярный индекс для отслеживания динамики акций компаний малой капитализации, в который входит около 2 тыс. эмитентов. В 1984 году его начала рассчитывать компания Frank Russell. Бенчмарк является частью семейства одноименных индексов и по общей капитализации входящих в него эмитентов составляет всего 7% от Russell 3000. RUT взвешен по рыночной стоимости бумаг и включает только обыкновенные акции, зарегистрированные в США. Состав индекса ежегодно актуализируется.

Все в одном

Изучаем ETF на акции второго и третьего эшелона



Дмитрий Поздняков,
младший аналитик
Freedom Finance Global

Вложения в акции компаний малой и средней капитализации всегда сопровождаются высокими рисками. Снизить их помогают инструменты коллективных инвестиций — биржевые фонды (ETF). Они позволяют ограничить потенциальные убытки, сэкономить на издержках, получить доходность около уровней бенчмарков и не тратить время на анализ отдельных компаний: это будет сделано профессионалами. Рассмотрим, какие ETF доступны широкой аудитории частных инвесторов в зависимости от разных популярных стратегий на рынке акций.

Индексные фонды

На длительных временных промежутках доходность активно управляемых фондов обычно отстает от динамики индексов. Чтобы она соответствовала среднерыночным отметкам, стоит обратить внимание на ETF, повторяю-

щие структуру конкретного бенчмарка, среди которых популярны Russell 2000 и S&P SmallCap 600, имеющие минимальную комиссию за управление.

- ✓ **iShares Core S&P Small-Cap ETF (IJR)** — крупнейший ETF акций компаний малой капитализации США по объему активов под управлением (\$66,6 млрд). Фонд инвестирует в бумаги индекса S&P SmallCap 600, повторяя его структуру. В его состав входят около 600 эмитентов. За последние 10 лет среднегодовая доходность IJR была равна 8%, что соответствовало показателю отслеживаемого фондом индекса. Комиссия — всего 0,06% годовых от стоимости активов.
- ✓ **Vanguard Russell 2000 ETF (VTWO)** следует за индексом Russell 2000. При \$6 млрд активов под управлением VTWO берет комиссию 0,1%. В составе фонда акции 1996 эмитентов, наибольший вес со значительным отрывом имеют компании финансового сектора (22% активов), еще 38% представлены практически в равных долях технологическими, энергетическими, промышленными компаниями, а также игроками сектора здравоохранения. Среднегодовая доходность фонда в течение 10 лет держится на отметке 6,6%, а за последние 15 лет составила 7,9%, что соответствует результату Russell 2000.
- ✓ **Schwab U.S. Small-Cap ETF (SCHA)** — еще один фонд, который предоставляет инвесторам возможность получить широкую диверсификацию при минимальных затратах. При похожей на состав VTWO структуре комиссия за управление у SCHA составляет всего 0,04%. Фонд оказался в нашем списке на третьем месте только потому, что отслеживает не Russell 2000, а менее популярный Dow Jones U.S. Small-Cap Total Stock Market Index. В состав индекса входит около 1750 эмитентов, бумаги которых взвешены по их рыночной капитализации. Максимальная доля одной акции в фонде SCHA — всего 0,25%. С точки зрения отраслевого распределения наибольший вес у финансового сектора (22% от общего портфеля). Среднегодовая доходность SCHA за последние 10 лет находилась на уровне 7%.



Фото: открытые источники

Факторное инвестирование

Для тех, кто ищет возможность вложиться в конкретный набор акций, подобранных по определенным параметрам, на Уолл-стрит торгуется линейка так называемых факторных фондов. Формально эти ETF ориентируются на индексы, но уже без компаний, не удовлетворяющих заданным критериям.

✔ **Vanguard Small-Cap Value ETF (VBR)** — фонд, отслеживающий CRSP U.S. Small Cap Value Index, который, в свою очередь, состоит из компаний малой капитализации, наиболее привлекательных с точки зрения стоимостных характеристик (отношение балансовой стоимости к цене акции, форвардной прибыли к стоимости, исторической прибыли на акцию и т.д.). В его структуре бумаги 850 компаний, средняя оценка эмитентов, входящих в его состав, по мультипликатору P/E — около 15x. Управляющий взимает 0,07% комиссии в год. Несмотря на диверсификацию, 30% фонда в стоимостном выражении приходится на игроков финансового сектора. За последние 10 лет среднегодовая доходность VBR равняется 8%.

✔ **Vanguard Small-Cap Growth ETF (VBK)** — крупнейший по объему активов под управлением биржевой фонд (\$13,3 млрд), ориентированный на акции «ро-

ста» небольших по капитализации компаний. В качестве индекса-бенчмарка Vanguard также использует наработки CRSP (U.S. Small Cap Growth Index). CRSP классифицирует ценные бумаги на основе фундаментальных факторов, таких как историческая динамика прибыли и продаж на акцию за три года, текущее соотношение между инвестициями и активами, а также рентабельность активов. В портфеле VBK находятся акции около 650 эмитентов. Ежегодные затраты на управление составляют 0,07%. Среднегодовая доходность фонда за 10 лет равняется 7,2%, за 15 — 9,4%.

✔ **VictoryShares US Small Cap High Dividend Volatility Wtd ETF (CSB)** — фонд компаний малой капитализации (до \$3 млрд), которые выплачивают дивиденды. Чтобы попасть в его состав, бумага должна входить в NASDAQ Victory US Small Cap 500 и быть прибыльной четыре последних квартала. ETF выбирает 100 акций с наибольшей дивидендной доходностью и низкой волатильностью. Фонд ежемесячно выплачивает инвесторам дивиденды, при этом отношение суммы выплат за последние 12 месяцев к текущей цене бумаги составляет 4,3%. Объем активов под управлением — \$340 млн, комиссия фонда — 0,35% в год.

Small-caps: мифы и факты

Проверяем на прочность самые распространенные убеждения



Георгий Ващенко,
заместитель директора
аналитического департамента
Freedom Finance Global

Миф: чем дороже акция — тем она надежнее

Еще до пузыря доткомов в 1990-х среди инвесторов бытовало мнение, что акция дешевле \$100 — «ненадежная», потому что «хорошая» бумага якобы должна стоить дороже. Этот миф во многом поддерживался брокерами, которым было выгоднее кредитовать клиентов на покупку дорогих лотов.

Сегодня компании, заинтересованные в росте капитализации и привлечении инвесторов, часто проводят сплит (дробление) номинала своих акций, чтобы сделать их доступнее.

✔ **Вывод:** миф с элементами фактов.

Миф: крупные инвесторы предпочитают акции больших компаний, мелкие — наоборот

А вот это правда. Но с поправкой на то, что люди с небольшими доходами, как правило, обладают более низкой финансовой грамотностью и чаще становятся жертвами обмана.

Главный герой фильма «Волк с Уолл-стрит», сыгранный Леонардо Ди Каприо, устроился работать в контору по продаже акций сомнительных компаний. Он искренне считал, что никто в здравом уме не будет покупать такие дешевые, «мусорные» бумаги. Но оказалось, что спрос на них очень высок — среди людей с низким доходом.

Сценарий к фильму написан по мотивам биографии известного брокера Джордана Белфорта, обвиненного в мошенничестве и отсидевшего срок в тюрьме. Сейчас подобные практики продаж незаконны.

✔ **Вывод:** это не миф.

Миф: «хорошие» компании торгуются на бирже, «плохие» — на внебиржевом рынке

На внебиржевом рынке совершаются сделки с разными бумагами, причем для высокорисковых фишек есть сегмент Pink Sheets. В нем действительно встречается много сомнительных эмитентов, от которых обычному инвестору стоит держаться подальше.

Существует Second Market — внебиржевая торговая площадка для квалифицированных инвесторов. Там можно

найти акции перспективных предприятий, еще не вышедших на IPO. Продавцами здесь выступают акционеры-сотрудники или профильные специалисты. Впрочем, есть одна неоспоримая истина: биржевой листинг — это фильтр со строгими требованиями к прозрачности и корпоративному управлению.

✔ **Вывод:** миф с элементами фактов. Утверждение применимо к мере риска, а не к потенциальной доходности.

Миф: крупные компании менее рискованны для инвестиций

Размер бизнеса обычно прямо пропорционален его надежности. Это находит свое отражение и в котировках акций: голубые фишки более ликвидны и, соответственно, менее волатильны, чем акции второго и третьего эшелона. Чтобы резко сдвинуть котировки крупных корпораций, нужны соответствующие драйверы, например значимые новости. Но и в этом случае потенциал дневного роста и падения не превышает нескольких процентов. Наоборот, у низколиквидных бумаг волатильность, а значит, и риск гораздо выше.

✔ **Вывод:** это не миф.

Миф: акции небольших компаний более доходны

Это утверждение вытекает из предыдущего. Если акции небольших эмитентов более рискованны, они должны быть более доходными, иначе рухнет вся инвестиционная парадигма. Для отдельных бумаг это правило действует, однако если брать целый рынок, то картина получается другой.

Так, вложив \$1 в начале 1987 года, инвестор к концу 2022-го имел бы на счете примерно \$19 в портфеле S&P 500 и примерно \$15 в портфеле Russell 2000. То есть среднегодовая доходность в первом случае была бы примерно на 0,5 п.п. выше: 8,7% против 8,2%.

Тем не менее вложения в небольшие компании остаются популярными среди частных инвесторов с ограниченным капиталом, которые верят в свою способность отыскать жемчужину в огромном биржевом океане.

✔ **Вывод:** миф с элементами фактов.



Фото: открытые источники

Дело за малыми

Что такое микростоки и как в них разобраться



Михаил Парамонов,
старший аналитик
Freedom Finance Global

26 июня 1992 года небольшая и малоизвестная сеть кофеен Starbucks вышла на IPO, разместив свои акции на NASDAQ по \$17 за штуку. Инвесторы оценили в \$250 млн бизнес, состоявший из 140 точек с годовой выручкой \$73,5 млн. Спустя 31 год бумаги транснациональной корпорации более чем с 25 тыс. кофеен по всему миру стоят в 279 раз выше цены размещения.

На момент выхода на биржу Starbucks относилась к компаниям малой капитализации. Их еще называют микростоками (Micro-cap Stocks) или грошовыми акциями (Penny Stocks). Они редко привлекают внимание крупных инвестиционных домов или именитых институциональных инвесторов. Зато, если такие предприятия «выстреливают», о них пишут книги, а истории успеха изучают в бизнес-школах.

В этой статье мы расскажем, как сформировался рынок таких бумаг и как инвестору найти в нем перспективную идею.

В ногу с рынком

История компаний малой капитализации переплетена с эволюцией американского фондового рынка. В 1930–40-х годах принятие закона о фондовых биржах 1934 года и создание Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC), обусловленные Великой депрессией, помогли формированию правил для микростоков. После Второй мировой войны множество малых компаний вышли на публичный рынок.

В конце 1990-х на фоне пузыря доткомов наблюдался всплеск интереса к микростокам, и некоторые из них, например Amazon и eBay, впоследствии стали лидерами своих отраслей. Обратная сторона этого бума заключается в росте случаев мошенничества, причем со стороны не только самих компаний, но и недобросовестных брокеров: вспомним легендарный фильм Мартина Скорсезе «Волк с Уолл-стрит». Для наглядности приведем в пример историю небольшой горнодобывающей фирмы из Канады Bre-X Minerals. В октябре 1995 года ее представители заявили, что на принадлежащем ей месторождении в Индонезии найдены баснословные запасы золо-

та. Инвесторы принялись скупать бумаги, толкая их к облачным высотам, и уже к маю 1996 года акции перешли из разряда грошовых чуть ли не в голубые фишки. При этом капитализация компании достигла 6 млрд канадских долларов. Спустя год Bre-X Minerals обанкротилась после обвинений в мошенничестве, так как индонезийская золотая жила оказалась, по сути, пустышкой. Крупные скандалы привели к созданию сложной регуляторной базы, в том числе к принятию законов Penny Stock Reform Act (1990 год), Sarbanes-Oxley Act (2002 год) и Securities Fraud Enforcement Act (2004 год), направленных на защиту инвесторов и повышение доверия к фондовому рынку в целом и микростокам в частности. В XX веке рынок компаний малой капитализации следовал за макротенденциями. Высокая волатильность начала нового столетия, связанная с терактом 11 сентября 2001 года и банкротством энергетического гиганта Enron, глобальный финансовый кризис и рецессия сменялись периодами восстановления и инновационного развития. Пандемия ускорила такие тренды, как цифровая трансформация и социальная ответственность, увеличивая волатильность рынка. Тем не менее компании выжили и адаптировались к новым условиям, предлагая инновационные решения в сфере технологий, здравоохранения или энергетики, а также расширяясь на развивающиеся рынки.

Сегодня микрокапы представляют собой динамичный и волатильный рынок, на котором высокий уровень доходности сочетается с такой же степенью риска, что требует от инвестора глубокой аналитики, продвинутого риск-менеджмента и диверсификации портфеля.

Куда смотреть

К эмитентам категории Penny Stocks относятся компании с небольшой рыночной капитализацией, обычно в диапазоне \$50–300 млн, хотя эти границы могут немного варьироваться.

Самый известный и наиболее репрезентативный индекс — это Russell MicroCap. В базу его расчета входят 1 тыс. эмитентов из индекса Russell 2000 с наименьшей

капитализацией, а также 1 тыс. самых маленьких компаний, прошедших листинг на американских биржах. Их медианная стоимость составляет всего лишь \$148 млн. Типичный микрокап развивает свой продукт, зачастую находящийся в стадии доработки или обкатки. Например, это может быть и тяжелый грузовик на водородном топливе, как у **Hyzon Motors (HYZN; капитализация: \$296 млн)**, или новый препарат для лечения сердечной недостаточности и диабета I типа, находящийся в III фазе клинических испытаний, как у **Lexicon Pharmaceuticals (LXRX; \$291 млн)**.

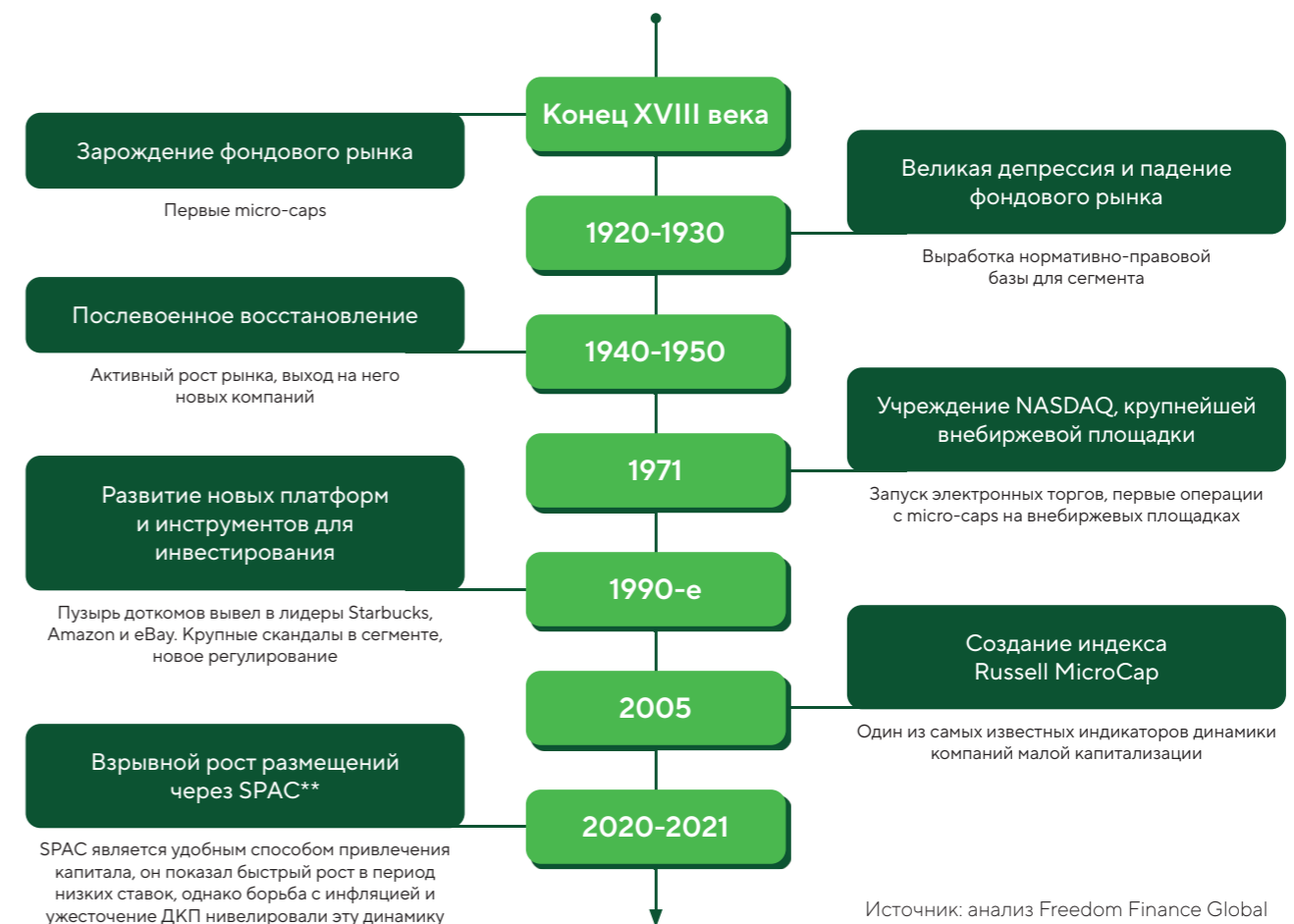
В силу своего размера акции компаний малой капитализации имеют меньшую ликвидность по сравнению с более крупными и устойчивыми эмитентами. Такие бумаги не попадают в регулярные обзоры аналитиков и не подходят для портфелей крупных институциональных инвесторов, что, в свою очередь, может создать дополнительные возможности для склонных к риску участников рынка.

В периоды экономического спада эти бумаги обычно показывают более высокую волатильность по сравнению с крупными компаниями. Так, индекс Russell MicroCap

во время глобального финансового кризиса 2008–2009 годов падал глубже широкого рынка — на 65% против 56,8% у S&P 500. Однако и масштаб дальнейшего восстановления был более впечатляющим — 134,5% против 85,9%. Аналогичный тренд, только более выраженный, наблюдался во время ковидного спада и последующего восстановления. Глубина падения составила 43% против 26%, а возвращение к росту принесло доходность 172% против 79% у S&P 500. Кроме того, компании малой капитализации сильнее подвержены влиянию отраслевых тенденций, технологических инноваций, изменений в законодательстве, а также сделок M&A*.

Поиск перспективных микростоков может быть сложной задачей, но есть ряд инструментов, которые упростят этот процесс. Инвесторы могут воспользоваться такими онлайн-ресурсами, как Stock Analysis, MicroCap Spot и Scanz. Они помогут отобрать бумаги по определенным критериям и облегчат сбор необходимой информации. К слову, малые компании менее открыты внешнему миру и более подвержены манипуляциям, чем представители сегмента mid-caps, поэтому инвесторам стоит жестче фильтровать кандидатов в свой портфель.

История выхода малых компаний на публичный рынок США



Источник: анализ Freedom Finance Global

*Сделки слияния и поглощения

**Special-purpose acquisition company — компания, созданная специально для слияния с другой частной организацией, которая желает выйти на биржу, минуя процедуру IPO

«Сейчас Казахстан — уникальное место для бизнеса, если учитывать геополитический аспект»

Основатель компании Black Ice AI Элисар Нурмагамбетов много лет продает свои технологические решения правительству США, а сейчас выходит на рынок Казахстана. В интервью «Финансисту» бизнесмен рассказал об особенностях работы в двух странах



Фото: личный архив Элисара Нурмагамбетова

Чем занимается ваша компания?

Мы разрабатываем продукты для противодействия финансовым преступлениям, наши клиенты — госорганы, в том числе американские. До Black Ice AI я работал в сфере финтех, антифрода и комплаенса, стал неплохо разбираться в теме противодействия мошенничеству в частном секторе. Однако заметил, что коммерческие компании не стремятся выявлять нарушителей и для них важнее остановить мошенничество. Так родилась идея отслеживать самих преступников для государственных служб.

Как в целом относятся к кибербезопасности в США и Казахстане?

В США ежедневно обслуживаются миллионы клиентов, обрабатываются миллиарды банковских операций, среди которых и мошеннические, или криминальные, транзакции. Американские регуляторы очень пристально мониторят ситуацию и выписывают финансовым институтам за неэффективное противодействие преступлениям огромные штрафы — в среднем \$200 млн, а иногда в несколько раз выше. Банки очень серьезно к этому относятся: покупают дорогие системы, нанимают большой штат сотрудников, привлекают ведущих экспертов. В Казахстане объемы транзакций гораздо скромнее, соответственно и сотрудников меньше. Основная проблема на рынке — это огромный дефицит поставщиков передовых решений в сфере противодействия финансовым преступлениям. Продукты классических провайдеров давно устарели и не подходят для борьбы с современными угрозами. Но ситуация постепенно улучшается.

А с точки зрения рыночных условий что бы вы отметили?

В первую очередь размер рынка. В Казахстане он очень маленький, чтобы на нем развиваться, нужно стать абсолютным лидером и расти горизонтально. В этой связи мы видим крупных игроков, которые строят экосистемы в разных секторах экономики.

В США рынок просто огромен. Один лишь ВВП Техаса больше валового продукта всех стран СНГ вместе взятых. В американском финансовом секторе работает около 9 тыс. финансовых институтов. Конкуренция

серьезная, поэтому, чтобы преуспеть здесь, нужно выбрать одну нишу, найти одну важную проблему и решить ее лучше других.

С точки зрения провайдера технологических решений отмечу, что в США не ожидают от поставщика комплексного подхода. Здесь купят твой продукт, дополнят его комплементарным решением на рынке, доберут еще несколько небольших инструментов и из этого всего сформируют внутреннюю экосистему.

В Казахстане клиент ожидает от поставщика продукт «все в одном». А чтобы его разработать и продавать, нужно иметь большие ресурсы и штат сотрудников. Для этого надо максимально нарастить клиентскую базу, но размер рынка этого не позволяет.

Также в Казахстане есть фактор «агашек», или, как сейчас модно говорить, админресурса. И это присутствует на каждом этапе, в каждой сфере. В США тоже есть свои «агашки», но рынок настолько огромен, что влияние админресурса просто незаметно и он проявляется только на огромных проектах. Соответственно, подавляющая часть рынка функционирует в условиях честной конкуренции, когда имеют значение качество твоего продукта или решения, репутация, честность, доверие... Учитывая это, трудно сказать, где сложнее — в США или в Казахстане. Рынки совершенно разные, подходы другие, культура и этика бизнеса отличаются. Наверное, там сложно развиваться, когда привык работать в Казахстане, — и наоборот.

Есть ли у вас традиция подводить итоги в конце года? Какие основные моменты вы бы отметили?

Год был уникален тем, что я много времени провел в Казахстане — впервые за последние 12 лет, которые я прожил в США. Конечно, разница между отечественным и американским рынками, стилем ведения бизнеса, особенно в части работы с государством, кардинальная. Привыкнуть сложно, да и не знаю, нужно ли привыкать... Может быть, лучше постараться поменять какие-то старые неэффективные процессы. Но в целом сейчас Казахстан — уникальное место для бизнеса. К нашей стране приковано пристальное внимание со всех сторон, и это открывает дополнительные возможности для ведения бизнеса.

FREEDOM ACADEMY



Знания, приносящие доход

30+

кураторов
и преподавателей



50+

курсов
и вебинаров

Выберите
свой курс



**Индивидуальный
подход**

Обучение и общение
с кураторами через
личный кабинет

**Практический
опыт**

Отработка
навыков на счете
в Tradernet.Global

**Реальные
результаты**

70% выпускников начинают
торговать на бирже в течение
первого месяца обучения



ffin.education



ffin.education



FreedomFinanceAcademy



ffin.education



**FREEDOM
ACADEMY**

Freedom Finance Global PLC (www.ffin.global). Лицензия
Комитета МФЦА по регулированию финансовых услуг:
AFSA-A-LA-2020-0019 от 20 мая 2020 года

FFIN-EDU.COM



Мы запускали журнал на чистом энтузиазме, желая познакомить наших клиентов с самым интересным фондовым рынком в мире — американским. В это сложно поверить, но 10 лет назад практически никто не писал о Tesla, Netflix, Amazon и других известных компаниях, акции которых торгуются и по сей день. Мы хотели рассказать об историях успеха и поделиться нашим многолетним опытом инвестиций на Уолл-стрит

Наш подход эволюционировал: от описания акций мы перешли к анализу отраслей, трендов и ключевых бенефициаров изменений в экономике США

Над изданием журнала начала работать команда профессиональных журналистов и экспертов Freedom Finance, чтобы он стал более понятным и интересным для тех, кто хочет расширить кругозор и разобраться, как фондовый рынок меняет мировую экономику. Изменился дизайн журнала, увеличилась периодичность его выхода и количество экземпляров

2013

2014

2015

2016

2017

2018

2019

Выпущено 30 номеров

Опубликовано более 240 инвестицй

10 ЛЕТ
ЖУРНАЛУ

ФИНАНСИСТ

2020

2021

2022

2023

Мы стали чаще публиковать интервью с экспертами и бизнесменами, а также увеличили объем инфографики в журнале

Пишем о глобальных трендах: искусственном интеллекте, технологиях будущего, продовольственной безопасности и многом другом

Первые выпуски журнала не превышали 900 экземпляров, которые выходили два раза в год. Теперь мы издаемся ежеквартально не только в печатном виде общим тиражом почти 50 тыс. экземпляров, но и в цифровом формате, причем на казахском и русском языках

Uma2rman, Тимур Бекмамбетов, Евгений Чебатков и многие другие звезды поделились своими историями успеха

Свежий номер «Финансиста» всегда доступен в офисах Freedom Broker и Freedom Bank, а также на сайте ffin.kz



Выпуски журнала

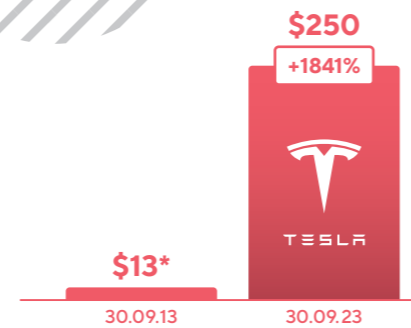
Лучшие инвестици за 10 лет

Крупные состояния формируются из долгосрочных инвестиций.
Наглядно показываем результаты наших рекомендаций по акциям за последние 10 лет

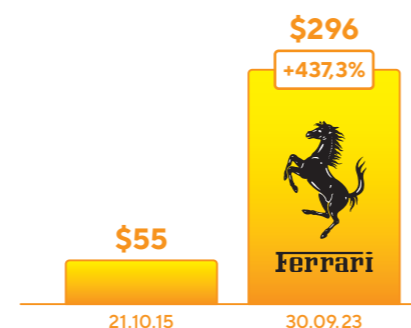
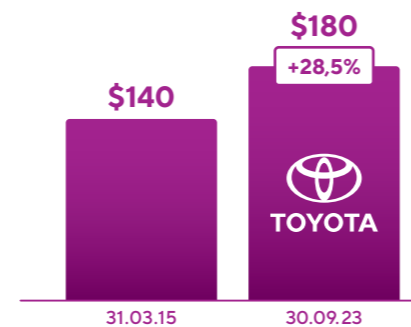
ФИНАНСИСТ №2 (2) 2013



Игорь Ключнев: TSLA
 « За акциями **Tesla** мы следим с момента IPO в июне 2010 года, а рекомендовать в портфель клиентов начали с декабря 2012 года. Мы были уверены в том, что интерес инвесторов к компании вырастет после начала продаж автомобиля Tesla Model S, и наш прогноз сбывается. Тем не менее потенциал этого бизнеса, на мой взгляд, не исчерпан – сейчас только стартуют продажи Model S в Европе и Китае, и завоевание популярности во всем мире – вопрос времени. Это означает, что глобальные инвесторы продолжают покупать акции Tesla, рассчитывая на новые ценовые рекорды. »



*Цена и доходность указаны с учетом дробления (сплита) акций в 2020 и 2022 гг.



ФИНАНСИСТ №1 (5) 2015



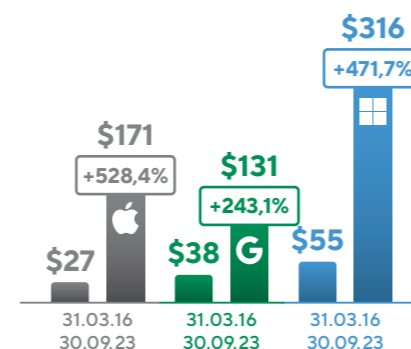
Шамиль Курамшин: TM
 « В инвестиционном плане от такого гиганта, как **Toyota**, сложно ждать динамики в 50–100% в год, однако благодаря надежности и инновациям, которыми славится компания, прирост в 15% в год видится вполне реальным. Значит, покупка акций Toyota подойдет для консервативных инвесторов и тех, кто хочет сбалансировать свой портфель акцией международной компании, продукция которой предлагается по всему миру и по праву считается самой надежной. »

Азиз Бурканов: RACE
 « В конечной цифре производственных планов и кроется главная интрига IPO. Если **Ferrari** действительно начнет производить больше автомобилей в ответ на имеющийся дефицит, то участников IPO ждет настоящий приятный сюрприз. »

ФИНАНСИСТ №1 (7) 2016



Дмитрий Калаев: AAPL, GOOGL, MSFT
 « На мой взгляд, в топе компаний так и будут оставаться **Apple**, **Google** и **Microsoft**. И это будет даже не потому что они изобретут что-то прорывное, а потому что все эти компании ведут агрессивную политику инвестирования и покупок перспективных стартапов. »



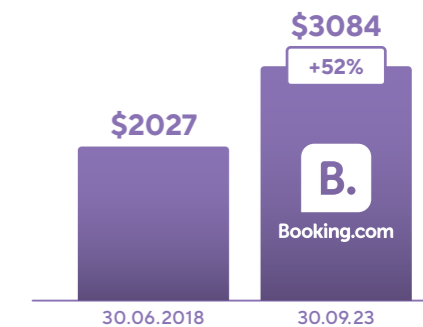
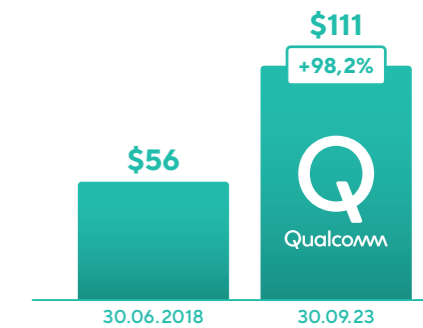
ФИНАНСИСТ №2 (12) 2018



Вячеслав Степанов: QCOM
 « По нашим оценкам, 5G подстегнет компании к развитию новых продуктов и услуг совокупной стоимостью \$15 трлн к 2035 году. И одним из крупнейших игроков в этом сегменте будет **Qualcomm** с долей рынка около 20–30%. »

Игорь Ключнев: BKNG

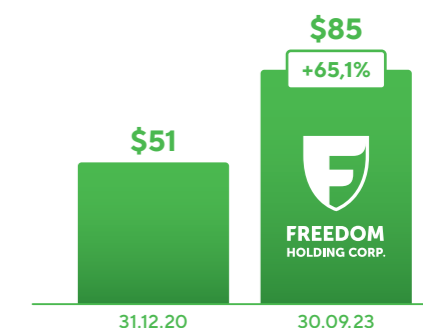
« С более чем 5 млн уникальных предложений плюс 23 млн вариантов гостиниц и других мест проживания **Booking** является лидером на рынке. За последние десять лет акции BKNG выросли на невероятные 1500%. Однако мы считаем, что это далеко не предел. На долю путешествующих самостоятельно (а не покупающих готовые туры) сейчас приходится порядка 30% от всего числа туристов. Эта аудитория будет только расти, так как технологии стремительно упрощают процесс выбора гостиниц, бронирования билетов и авто. По этой же причине также будет увеличиваться общее число туристов, которые в основном продолжают пользоваться именно сервисом Booking. »



ФИНАНСИСТ №3 (20) 2020



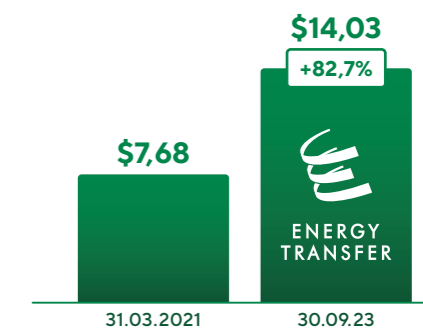
Тимур Турлов: FRHC
 « Прошел уже год с тех пор, как мы разместили свои акции на NASDAQ под тикером FRHC. За это время они подорожали более чем в два раза, а капитализация нашего холдинга превысила \$2 млрд. Акционерами компании стали не только крупнейшие мировые инвестдома, но и сотрудники и клиенты, которые верят и доверяют нашему управлению. Год по меркам публичной компании — ничтожно малый срок, и я уверен, что для нас это только начало длинного, интересного и успешного пути. »



ФИНАНСИСТ №1 (25) 2022



Сергей Пигарев: ET
 « **Energy Transfer** — одна из крупнейших нефтегазотранспортных компаний США. С восстановлением экономики производство нефтепродуктов и природного газа, как и спрос на них, будет расти. Это позитивно отразится на показателях Energy Transfer. Поддержку акциям ET окажет высокая дивидендная доходность. »



«Успех Америки зависит от развития малого бизнеса»

В марте 2023-го Freedom Holding Corp. приобрел LD Micro — крупнейшую платформу по организации конференций для компаний малой капитализации. «Финансист» пообщался с основателем и генеральным директором сервиса Крисом Лахиджи



Фото: личный архив Криса Лахиджи

Ваш фокус — компании малой капитализации. Почему вы выбрали именно их?

Мне нравится идея поддержки чего-то «с самых низов». Для меня нет более приятного занятия, чем обнаружить новые бизнесы или принимать участие в развитии проекта, который впоследствии изменит мир к лучшему. К тому же успех Америки зависит от развития малого бизнеса. Он дает рабочие места, инвестирует огромные деньги в экономику и постоянно создает инновации.

Как вам пришла идея проекта LD Micro? В чем вы видите его конкурентное преимущество?

Мы с моим бизнес-партнером захотели создать ресурс, который сделал бы более простым процесс обучения, исследования и получения доступа к информации о малых публичных компаниях. Такого инструмента попросту не существовало.



Фото: открытые источники

Есть ли разница в подходе к анализу компаний с малой капитализацией по сравнению с крупными эмитентами?

Конечно! Чем меньше компания, тем важнее роль руководства. Поэтому мы решили, что проведение конференций (*Invitational* и *Main Event*; проходят ежегодно в Лос-Анджелесе. — Ред.) дополнит процесс поиска перспективных идей. На бумаге компании могут выглядеть одинаково, но именно топ-менеджмент в итоге вносит ключевой вклад в развитие бизнеса.

С какими трудностями сталкиваются компании малой капитализации при взаимодействии с инвесторами?

Трудностей очень много. Легко потеряться в потоке, потому что мы живем в мире, где можно инвестировать практически во что угодно. И, если компания смогла привлечь к себе внимание, это само по себе уже удача. В общении с инвесторами малому бизнесу необходимо быть проактивным, открытым и постоянно поддерживать контакт, чтобы люди в итоге «привыкли» к вам.

Какой совет вы бы дали инвестору, который хочет начать исследовать компании малой капитализации?

Зайдите на наш сайт ldmicro.com и посмотрите, как выглядит эта вселенная. Найдите отрасль или сегмент, которые вас больше всего интересуют, и начните читать как можно больше информации о них.

В этом году LD Micro стал частью Freedom Holding Corp. Какие преимущества принесла эта сделка обеим сторонам?

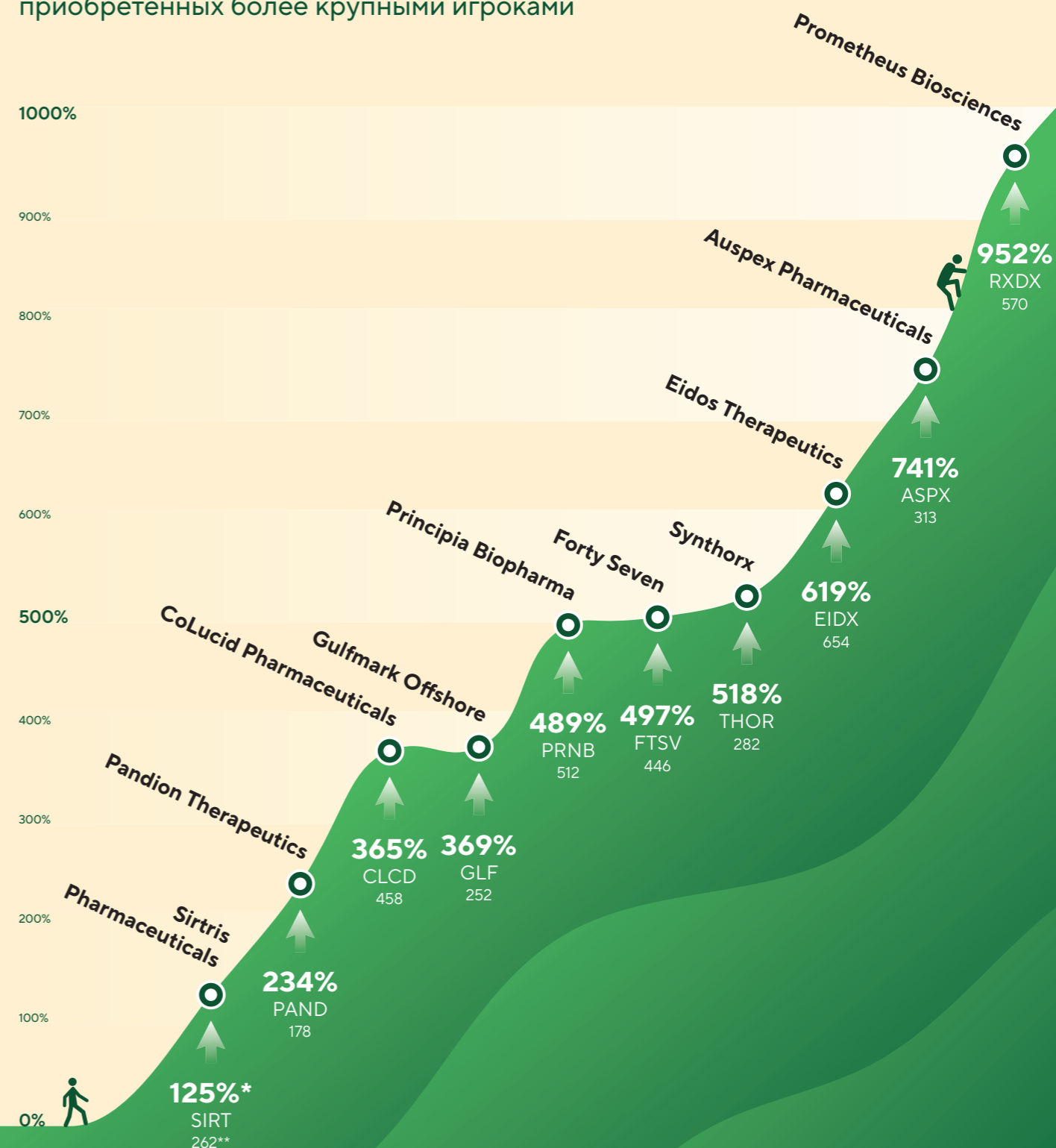
Сделка с Freedom изменила нашу жизнь в самом положительном смысле. Она позволяет нам представить компании малой капитализации из Северной Америки аудитории в других частях мира и расширить наши продуктовые предложения на внутреннем рынке.

У вашей компании есть какие-либо новогодние традиции?

Да. Не включайте компьютеры! Рынки закрыты, проведите время весело дома.

Топ-10 успешных micro-caps с 2013 года

Акции американских компаний, вышедших на IPO и впоследствии приобретенных более крупными игроками



*Доходность от цены размещения за период листинга

**Количество торговых дней с момента выхода на IPO до поглощения/слияния

Источник: Bloomberg

На старт

Путь проектов от задумки до миллиардной капитализации



Елена Белева,
советник департамента развития
и международного сотрудничества
Freedom Finance Global

Когда предприниматель начинает воплощать свою бизнес-идею в жизнь, зарождается стартап. В этом материале мы расскажем об основных этапах жизни проекта: от первоначального замысла до появления продукта.

Поехали

Итак, стартап — это коммерческий проект, нацеленный на быстрый возврат инвестиций и получение прибыли. В его основе лежит некая новаторская идея или уникальный способ ее реализации. Предприниматель, профессор Стэнфорда, Беркли и Имперского колледжа Стив Бланк дал этому понятию следующее определение: «Стартап — это временная организация, созданная для поиска бизнес-модели, которая станет повторяемой и масштабируемой. Например, создание онлайн-школы или кофейни не является стартапом: их бизнес-модели не новы». Уникальная идея, способная превратиться в популярный и прибыльный продукт, — ключевая особенность стартапов. При этом у проекта может даже и не быть зарегистрированной организационной формы, поскольку основатель и его команда в первую очередь стремятся показать рынку готовое решение. Для стран с развитой предпринимательской средой это неважно, инвесторы все равно будут готовы финансировать проект и даже помочь организовать юридическую структуру. Существует несколько основных этапов, которые проходит стартап:

- ✔ **Pre-seed** («предпосевной» этап) — первая стадия разработки, когда у создателей есть идея будущего проекта и гипотеза относительно целевой аудитории, но еще нет плана реализации и источников финансирования.
- ✔ **Seed** («посевной» этап) — тщательный анализ рынка и мониторинг конкурентов. Уже на этой стадии формируется коммерческая стратегия для выхода на рынок и привлекаются инвестиции.
- ✔ **Minimum Viable Product (MVP)** — подготовка предварительной версии продукта для его оценки и демонстрации (в том числе инвесторам), а также тестирование образца (альфа-версия).

- ✔ **Product/Market Fit** — презентация готового продукта ограниченной части целевой аудитории для сбора мнений, оценок и другой обратной связи (закрывающаяся бета-версия продукта).
- ✔ **Scale** — презентация продукта для широкой аудитории и масштабирование (открытая бета-версия и выпуск потребительской версии).
- ✔ **Maturity** — переход от стартапа к бизнесу.

На каждом этапе жизненного пути проект привлекает финансирование из различных источников. Например, на стадии Pre-seed чаще всего деньги дают так называемые FFF-инвесторы (friends, family, fools) — друзья, семья и другие люди без опыта, готовые вкладываться в проекты, но еще не умеющие объективно оценивать риски и перспективы. На этом этапе можно привлечь средства от инвесторов-ангелов, а также через краудфандинг, гранты или посредством питч-презентаций. Инвесторы-ангелы — это состоятельные люди, которые вкладываются в стартап на ранней стадии. Они сильно рискуют, но также требуют более высокой отдачи от инвестиций в случае успеха. В этой роли могут выступать и компании, тогда они называются бизнес-ангелами. Гранты для решения конкретной задачи могут предоставляться либо государственными учреждениями, либо частными фондами. На питчингах несколько участников презентуют свои проекты перед группой инвесторов. Победитель награждается денежными призами и получает ресурсы для реализации идеи. На стадии Seed источниками дополнительных средств могут стать те же инвесторы-ангелы (если они довольны достигнутым прогрессом), венчурные инвестиционные фирмы, бизнес-инкубаторы и акселераторы. Венчурные фонды обычно не только дают деньги, но и оказывают консультационные услуги. Акселераторы — это организации, которые предоставляют финансирование, наставников и другие ресурсы в обмен на акции, поддерживая уже сформировавшиеся проекты с готовой командой и продуктом. Инкубаторы помогают в развитии идеи стартапа, поиске его целевой аудитории, подборе команды и составлении дальнейшего плана действий.

Когда все серьезно

После того как продукт запущен, протестирован целевой аудиторией, а также его жизнеспособность доказана, проект ищет средства для продолжения своей работы. На этом этапе речь уже идет о дальнейшем бизнесе и появляется возможность привлечь финансирование серии А: от венчурных фондов, институциональных инвесторов, корпораций и семейных офисов (инвест-фирм, принадлежащих состоятельным фамилиям). На эти деньги проект функционирует до момента выхода на окупаемость.

Этап финансирования серии В — это третий раунд, когда стартап собирает деньги для расширения бизнеса, увеличения клиентской базы и внедрения новых технологий. В это время он уже приносит доход. Средства в рамках серии В привлекаются из тех же источников, что и финансирование серии А. Серии С, D и E представляют собой раунды привлечения средств на более поздних стадиях для уже существующих компаний. Эти раунды происходят после того, как идея оказалась успешной и пользуется спросом. Они направлены на масштабирование и развитие бизнеса, дальнейшие исследования и разработки или улучшение финансового положения.

Что-то пошло не так

Вложения в стартапы — рискованное занятие. По статистике, 90% проектов терпят крах. Давайте разберемся в причинах неудач.

По оценке Джоша Ховарда из Exploding Topics, 42% стартапов закрываются, потому что их продукт не имеет рынка. Это означает, что основатели тратили время, усилия и деньги на решение интересных проблем, которые не имели реальной ценности.

29% проектов терпят неудачу, поскольку у них закончились средства еще до того, как продукт начал приносить доход. В этом случае убытки терпят как сами основатели, так и инвесторы ранних периодов: друзья, члены семьи и т.д.

19% проваливаются из-за игнорирования конкурентов. Многие компании не в состоянии вызвать интерес к своим продуктам или услугам — в частности, из-за неправильно выстроенного маркетинга и ошибок в продвижении. Еще одной причиной неудачи является плохая организация команды.

Если же проект справился со всеми трудностями, то куда он движется дальше?

Каждый стартапер желает знать

Бизнесмен должен планировать будущее — свое и созданной им компании. Опрос аудиторской фирмы Deloitte по поводу долгосрочных целей предпринимателей показал, что для 50% руководителей компаний наиболее реалистичным сценарием является M&A (слияние или поглощение). Еще 18% рассчитывали провести первичное размещение акций на бирже (IPO), 17% планировали остаться частными организациями, а у 15% не было долгосрочной цели.

У руководства должна быть заранее разработанная стратегия выхода из бизнеса, включающая краткосрочные и долгосрочные задачи и график их решения.

Ну и, конечно же, каждый стартапер мечтает, что его детище со временем станет «единорогом» (unicorn). Этот термин впервые был применен в 2013 году Эйлин Ли, основательницей инвестиционного фонда Cowboy Ventures. Так называют частные бизнесы, оценка которых превысила миллиард долларов в срок до десяти лет. В мире существует более 1400 таких компаний, на Соединенные Штаты приходится около половины всех сегодняшних единорогов.

Взгляд в будущее

Каждый год творческие и амбициозные предприниматели, у которых есть перспективные идеи, создают стартапы и предлагают людям новые виды продуктов и услуг. Передовые технологии, такие как блокчейн, big data, а также искусственный интеллект меняют жизнь рядовых граждан и бизнеса и позволяют адаптироваться к новой реальности. Поэтому самые популярные у инвесторов проекты в первую очередь стараются использовать современные подходы, чтобы решить глобальные задачи и произвести революцию в своей сфере.

Финтех, электронная коммерция, виртуальная реальность, big data, логистика и доставка, развлечения, здравоохранение, обучение, недвижимость — вот далеко не полный перечень сфер, где стартаперы сейчас ищут прорывные решения и имеют наибольший успех. Они разрабатывают сегодня то, что изменит наш мир и станет реальностью завтра.

Топ-10 стран по количеству стартапов



Источник: startupranking.com

Стартапы в регионах присутствия Freedom Holding Corp.



Источник: анализ Freedom Finance Global

С миру по доллару

Как устроен краудфандинг



Ильяс Кабланов,
старший персональный менеджер
Freedom Broker

К 1884 году Франция закончила работу над монументом «Свобода, озаряющая мир», который готовила в подарок к столетию независимости США. Все части были готовы к транспортировке, но для размещения скульптуры в гавани Нью-Йорка было необходимо построить внушительных размеров пьедестал.

И тогда издатель газеты The New York World Джозеф Пулитцер опубликовал в ней призыв к сбору средств. Участие вознаграждалось: за \$1 спонсор получал никелированную миниатюру статуи Свободы в шесть дюймов высотой, а за \$5 – такую же, но 12-дюймовую. В 1885 году в сборе средств приняли участие 120 тыс. человек со всего мира, а вырученная сумма составила \$102 006. Так прошла одна из самых известных и успешных краудфандинговых кампаний в мировой истории.

Общество денег

С английского «краудфандинг» можно перевести как «народное финансирование». Принцип проведения сбора прост: большое количество участников вкладывается в интересные им начинания (в наши дни это чаще всего делается через интернет). Авторы идей размещают проекты на специальных платформах, а инвесторы выбирают, в какой из них вложить деньги. Allied Market Research оценило мировой рынок краудфандинга в 2021-м в \$1,9 млрд. Ожидается, что ежегодно он будет расти в среднем на 14,3% и достигнет \$6,8 млрд к 2031-му.

С песней по стране

Первый зафиксированный случай онлайн-краудфандинга в музыкальной индустрии произошел в 1997 году, когда рок-группа Marillion запустила публичную кампанию по сбору денег для своего тура по США. Поклонники группы собрали более \$60 тыс. в поддержку ее выступлений, и этого оказалось достаточно для проведения гастролей.

Самые дорогие краудфандинговые проекты в истории

Название	Описание	Индустрия	Объем собранных средств, \$
EOS	Операционная система на блокчейне для построения коммерческих децентрализованных приложений	Блокчейн	4,1 млрд (эквивалент в Ethereum)
Star Citizen	Многопользовательская онлайн-игра с открытым игровым пространством	Видеоигры	601 млн
Filecoin	Децентрализованное приложение для хранения данных	Блокчейн	257 млн

Источник: en.wikipedia.org

Существует несколько основных моделей краудфандинга. Для возведения основания статуи Свободы использовалась модель сборов с вознаграждением. Она позволяет инвестору получить взамен нефинансовую выгоду: подарки, билеты на мероприятия и т.д. Также часто встречается вариант, когда спонсоры платят за продукт или услугу, которых еще нет на рынке. Если нужные средства были собраны, то спонсор может получить продукт до его появления в открытой продаже.

Еще одна модель – краудфандинг пожертвований. В этом случае участники безвозмездно передают средства на реализацию какого-либо социального или благотворительного проекта. Сумма собирается в различных сообществах. Противоположная схема предполагает получение доли в акционерном капитале перспективного бизнеса.

Долговой краудфандинг позволяет инвестору вкладываться в идею в обмен на финансовые выгоды. Автор проекта занимает у спонсоров деньги и выплачивает их с процентами.

Краудфандинг с неденежной формой награды по типу сбора средств делится на несколько видов:

«Все или ничего» — собранная сумма переводится создателям проекта, только если была достигнута первоначальная денежная цель сбора. Если этого не происходит, деньги возвращаются спонсорам.

«Оставить все собранное» — средства, кроме комиссии посредника (площадки для сбора), отправляются авторам проекта, независимо от того, достигнута финансовая цель или нет. Если основателям проекта не хватило денег на запуск, они сами возвращают средства вкладчикам.

«Сделка со свободной ценой» — спонсоры проекта определяют цену уже созданного продукта (в основном аудиозаписи или книги).

Деньги на старт

Между идеями и потенциальными инвесторами появились посредники — онлайн-платформы, которые позволяют за небольшую комиссию свести одних с другими. Первым таким проектом стал сайт ArtistShare, стартовавший в 2000 году и позволяющий перспективным артистам найти финансирование.

Сегодня большинство проектов предпочитают размещаться на следующих площадках:

- ✔ **Kickstarter** — самая популярная платформа, широкий спектр проектов, работает по модели «все или ничего».
- ✔ **Indiegogo** — более разносторонний ресурс, чем Kickstarter, позволяющий создавать некоммерческие, общественные проекты и предприятия. Кроме сбора средств предлагает сервисы от маркетинга до лицензирования, реализации и дистрибуции.
- ✔ **Wefunder** — сайт для запуска бизнеса, предлагает финансирование в обмен на акции.
- ✔ **Patreon** — популярный ресурс среди креативных авторов (художников, писателей, музыкантов, блогеров и т.д.).
- ✔ **StartEngine** — лучший выбор для быстрорастущих стартапов. Требует от проектов больших предварительных затрат по сравнению с другими краудфандинговыми сайтами.
- ✔ **Mightycause** — вариант для некоммерческих организаций.
- ✔ **SeedInvest** — ресурс для вложений на «посевном» этапе финансирования стартапов.
- ✔ **GoFundMe** — один из лидеров краудфандинговых платформ для частных лиц, есть мобильное приложение.

Давайте познакомимся с интересными стартапами, которые провели успешные кампании по сбору средств.

Инновационный улей Flow Hive

Цель: \$70 тыс.

Собрано: \$12,48 млн

О проекте: изобретатели разработали новую конструкцию улья, благодаря которой пасечник может получать мед, не доставая рамки и не беспокоя пчел. Идею раз-

местили на платформе Indiegogo в 2015 году, и уже через восемь минут была собрана сумма \$91 тыс.

Умные часы Pebble

Цель: \$100 тыс.

Собрано: \$10 млн

О проекте: в 2012 году Pebble запустила кампанию на Kickstarter для финансирования разработки своего инновационного дизайна умных часов. Проект вызвал ажиотаж среди пользователей платформы, что позволило превысить план по сбору в 100 раз. Более 68 тыс. спонсоров поддержали Pebble. Кампания установила несколько рекордов, в том числе за самое быстрое время получения финансирования в размере \$1 млн и самое большое количество спонсоров в истории краудфандинга на тот момент.

Куртка путешественника BauBax Travel Jacket

Цель: \$20 тыс.

Собрано: \$9,2 млн

О проекте: Хирал Сангхави запустил сбор средств на Kickstarter, чтобы профинансировать выпуск своей куртки BauBax — «лучшей куртки для путешествий» — со специальными карманами для iPad и зарядки под него, напитков, паспорта; с капюшоном с надувной подушкой для шеи и маской для глаз. Кампания собрала 45 тыс. сторонников, которые заказали 70 тыс. курток по цене от \$89 до \$120.

Статистика краудфандинга*

- ✔ В среднем 39% проектов в рамках краудфандинга становятся успешными, то есть собирают необходимую сумму.
- ✔ Видеосопровождение кампании повышает шансы получить необходимое для бизнеса финансирование.
- ✔ Если кампания достигает 30% цели за первую неделю, то, вероятнее всего, проект соберет нужный объем средств.
- ✔ Кампании с регулярным представлением информации о прогрессе сбора средств привлекают на 126% больше денег.
- ✔ 78% успешных кампаний привлекают больше денег, чем планировали организаторы.

Помощь зала

Практически любой хоть сколько-нибудь интересный стартап способен получить некоторую сумму с помощью краудфандинга. Чтобы достичь цели по сборам, необходимо правильно спланировать кампанию по привлечению средств, а также использовать соответствующую платформу, способную предоставить доступ к широкой аудитории.

Новые технологии, такие как онлайн-банкинг и криптовалюты, облегчают перспективным проектам доступ к инвесторам, которые, в свою очередь, получают возможность вложиться в интересную идею на раннем этапе развития.

*По данным alternatives.financesonline.com, enterpriseappstoday.com

ПРОСТОЙ ВЫХОД ИЗ СЛОЖНОЙ СИТУАЦИИ



FREEDOM INSURANCE

Быстрые выплаты: **5 дней**

Общее количество выплат: **1043**

Сумма выплат: **350 млн^{ТГ}**

Статистика по dtp.kz за 8 месяцев 2023 года



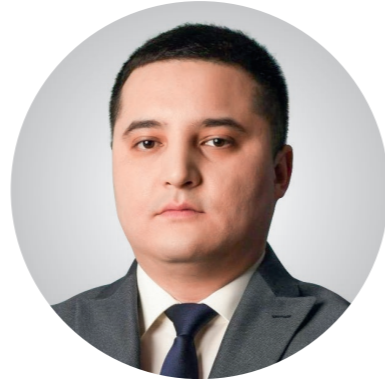
ЛИЦЕНЗИЯ
№2.1.16. 24.11.2022
РЕКЛАМА

DTP.KZ



На перекрестке

Разбираем основные способы выхода компаний на биржу



Ерлан Абдикаримов,
директор департамента финансового анализа Freedom Broker

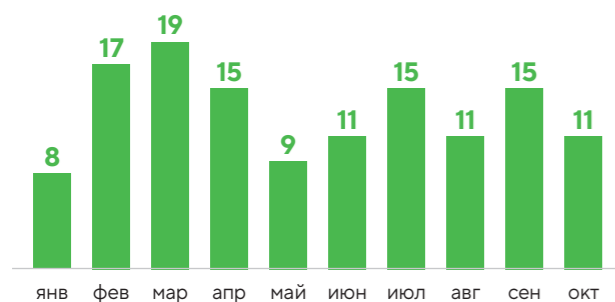
В быстро меняющемся мире финансов есть три ключевых термина, которые постоянно на слуху у частных инвесторов: IPO, pre-IPO и SPAC. Этими аббревиатурами обозначают различные способы выхода компаний на биржу и привлечения денег на фондовом рынке. В этой статье мы разберем каждый из них и отметим основные отличия.

Pre-IPO: заскочить в первый вагон

Pre-IPO — это возможность инвестирования в компанию, которая планирует стать публичной в течение следующих 12–24 месяцев. Участие в такой сделке позволяет приобрести акции эмитента до его выхода на биржу, причем потенциально со скидкой по сравнению с ценой IPO. Покупка до первичного размещения обычно осуществляется через фонды прямых инвестиций или венчурные компании. Бумаги, выпущенные на pre-IPO, часто предлагаются с дисконтом институциональным инвесторам, состоятельным частным лицам и сотрудникам в рамках частных размещений.

Одной из крупнейших платформ для pre-IPO-сделок является NASDAQ Private Market. С момента ее основания в 2004 году объем торгов в системе превысил \$45 млрд. На площадке зарегистрировано более 160 тыс. участников, а также более 180 компаний-единорогов, акции которых можно приобрести.

Количество IPO в США с начала 2023 года

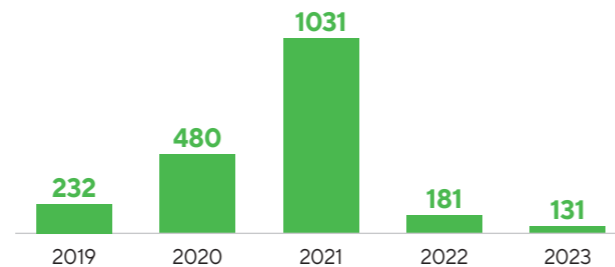


Источник: globenewswire.com

IPO: биржевой дебют

Первичное публичное размещение акций (IPO) — это важный этап для частной компании, желающей привлечь капитал путем продажи своих бумаг на бирже. IPO дает эмитентам возможность получить доступ к более широкой базе инвесторов и значительные средства для расширения бизнеса. Кроме того, это позволяет ранним инвесторам и сотрудникам зафиксировать прибыль от своих вложений.

Количество IPO в США за пять лет



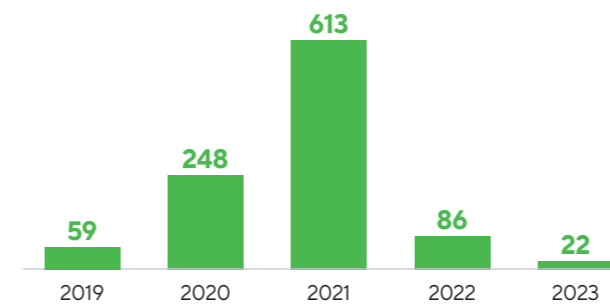
Источник: globenewswire.com

Американский рынок IPO переживает сейчас не лучшие времена. По итогам 2022 года на биржу вышла лишь 181 компания, что на 82,5% ниже уровня 2021-го, когда был зафиксирован рекордный объем размещений (1031). В 2023 году тенденция к уменьшению числа дебютов на рынке продолжилась: на середину октября на Уолл-стрит было проведено 131 IPO, то есть на 27,6% меньше, чем годом ранее.

SPAC: публичное поглощение

В течение многих лет SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) были малоизвестными нишевыми инвестиционными инструментами на рынках капитала. Ситуация начала меняться в 2017 году, когда число первичных размещений и слияний через них начало расти, достигнув пика в 2021-м, поскольку частные компании увидели в них привлекательную альтернативу традиционным IPO.

2020 и 2021 годы были рекордными по количеству заявок на IPO через SPAC



Источник: globenewswire.com

SPAC получили широкую известность как уникальный способ выхода на биржу. По сути, это предприятие, создаваемое лишь с целью приобретения частной компании и получения ею статуса публичной. Акции SPAC также торгуются на бирже, их можно купить до совершения сделки и заработать.

Как правило, такие проекты имеют двухлетний срок для поиска и покупки объекта. Если в течение этого срока не удастся найти подходящую цель, юрлицо SPAC ликвидируется, а вкладчики получают свои деньги обратно. Частные инвесторы могут извлечь выгоду, вкладывая средства в бумаги SPAC с расчетом на то, что ее руководство найдет интересную компанию для поглощения в будущем. Важно также обращать внимание на состав совета директоров SPAC: их предыдущий опыт работы

может дать косвенное представление о том, в каких секторах будет осуществляться поиск цели. Ажиотаж в Соединенных Штатах вокруг размещений акций по схеме SPAC и IPO достиг своего пика в 2021-м, а следующий год стал сложным для биржевых дебютов в целом. Усиление регуляторного контроля и особенно пристальное внимание к качеству слияний через SPAC повысили осторожность инвесторов. Более того, многие компании, которые вышли таким образом на рынок, показали слабую динамику после хайпа вокруг этой темы в 2020–2021 годах. Индекс De-SPAC, измеряющий эффективность компаний, ставших публичными в результате слияния со SPAC, упал почти на 75% в 2022 году. Если в 2021-м на рынок вышло более 600 таких проектов и они смогли привлечь \$160 млрд, то через год их количество упало до 90, а общая сумма инвестиций снизилась до \$25 млрд.

Три сестры

IPO, pre-IPO и SPAC сыграли значительную роль в изменении финансового ландшафта в Соединенных Штатах. За последние годы они стали более доступны частным инвесторам и позволили вложиться в интересные проекты на разных стадиях их развития. Однако, принимая во внимание явные достоинства всех трех типов инвестиций, также важно понимать и риски, связанные с вложениями в компании, которые только готовятся стать публичными. Не забывайте про диверсификацию вложений и, если решили совершить сделку, входите в проекты на долгосрочную перспективу.



Источник: globenewswire.com

«Размещение на бирже — высшая стадия в развитии бизнеса»



Президент Freedom Holding Corp. Аскар Ташитов рассказывает, зачем компании выходят на IPO и какие требования предъявляют американские биржи к кандидатам на публичный статус

Фото: личный архив Аскара Ташитова

Зачем компании выходят на IPO?

Конечно, основная цель — привлечение капитала для развития бизнеса. Но есть и другие. Например, когда компания становится публичной, появляется ликвидность для инвесторов и акционеров, то есть они могут продать свои доли на бирже или докупить бумаги в свой портфель. К тому же выход на биржу сопровождается повышением качества корпоративного управления и прозрачности отчетности. По моему мнению, это высшая стадия в развитии бизнеса.

Какие шаги должны предпринять компании перед выходом на IPO в США?

Четкой дорожной карты нет, у каждой компании свой путь. Тем не менее перед выходом на биржу претендент должен соответствовать требованиям торговой площадки. Например, к размеру доналоговой прибыли, объему денежного потока и т.д. Некоторые торговые площадки также требуют присутствия независимых членов в совете директоров размещаемых компаний. Например, у Freedom Holding Corp. из шести членов совета директоров четыре имеют статус независимых, то есть не являются сотрудниками Freedom.

У NASDAQ и NYSE есть параметр discretionary, название которого можно перевести на русский как «по своему усмотрению». Это означает, что биржа имеет право отказать компании в листинге без объяснения причин. Бывает так, что эмитент проходит по всем остальным характеристикам, но получает отказ в размещении.

А какие требования предъявляет американский финансовый регулятор — Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC)?

Большинство бирж требует, чтобы выходящая на IPO компания регулировалась со стороны SEC. Это означает, что претендент должен сдавать в комиссию свою финансовую отчетность с аудиторским заключением. То есть компания может сначала наладить процесс вы-

хода отчетности по US GAAP* и передачи ее в SEC, а через некоторое время подавать документы на листинг.

С точки зрения частного инвестора, какие есть плюсы и минусы участия в IPO?

В силу ряда причин: неверно выбранной фазы рынка, неоправданных ожиданий и других просчетов — акции могут пойти вниз. Несомненным плюсом я бы назвал возможность стать «первым в очереди». Если спрос на бумагу в ходе IPO велик, акции в первый день торгов



Фото: открытые источники

открываются большими гэпами вверх, на которых невозможно заработать, если у тебя не было заранее купленной на IPO бумаги.

К слову, хочу отметить, что перспективные компании не обязательно будут расти с первого же дня. Тысячи процентов прибыли зарабатываются на длинных промежутках: вспомните хотя бы динамику акций Apple сквозь десятилетия. Поэтому я считаю, что самая правильная стратегия — купить и держать.

На каких условиях клиенты Freedom Finance могут участвовать в IPO?

Внутри Freedom Holding Corp. есть зарегистрированное в США подразделение Freedom Capital Markets, которое имеет полный набор лицензий на андеррайтинг, позво-

ляющих организовывать размещение акций на американских биржах. Получается, что мы выступаем в роли проводника для компаний на их пути к публичности и при этом наши клиенты имеют возможность купить их акции в ходе IPO или SPO.

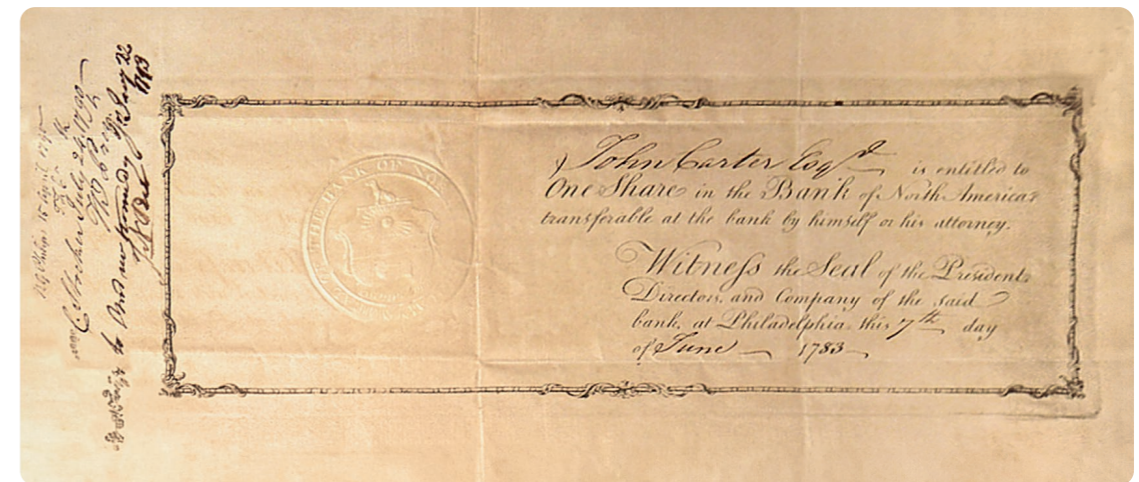
Мы общаемся с десятками эмитентов по поводу выхода на биржу и находимся на разных стадиях подготовки.

Из каких секторов эти компании?

Мы рассматриваем совершенно разные сектора: технологии, сырье, биотехнологии и др. Абсолютно весь спектр! Главное, чтобы бумага представляла интерес для потенциальных инвесторов и при этом запросы самой компании на привлечение капитала соответствовали текущим возможностям на рынке.

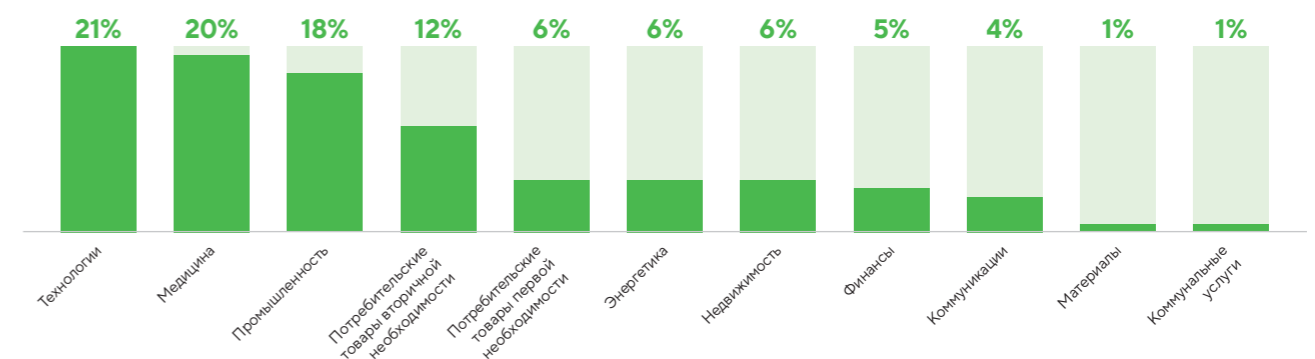
Первый пошел!

Первое IPO в США состоялось в 1781 году в период Войны за независимость от Британской империи. Размещение провела частно-государственная финансовая корпорация The Bank of North America. Постоянная экспозиция, посвященная этому событию, расположена в Музее американских финансов на Уолл-стрит, 44 в Нью-Йорке.



Оригинал акции The Bank of North America. Фото: moaf.org

Сектора-лидеры по числу IPO в США с начала 2023 года



Источник: renaissancecapital.com

Проводить на биржу

Как и зачем мы стали андеррайтерами на американском рынке

В этом году подразделение Freedom Capital Markets, входящее в группу **Freedom Holding Corp. (FRHC)**, впервые в истории холдинга организовало размещение акций иностранных компаний на американской бирже. В этой статье мы расскажем, почему мы решили развивать инвестбанковское направление и какие сделки уже прошли под нашей эгидой.

На пути к цели

До выхода на американский рынок у Freedom уже был богатый опыт в организации размещений акций и облигаций на крупнейшей казахстанской бирже KASE. По итогам прошлого года компания даже получила от торговой площадки награду «Андеррайтер года на рынке корпоративных облигаций» за наибольшее число выпусков с максимальным объемом. Также брокер участвовал в IPO нефтяной компании «КазМунайГаз» — крупнейшем первичном размещении за всю историю Казахстана (\$330 млн).

Став безоговорочным лидером на местном рынке, мы решили ни много ни мало покорить Америку. Для нас получение статуса полноценного андеррайтера в США означало бы выход на качественно новый уровень. Этот путь начался два года назад с приобретения американского брокера Prime Executions, владевшего прямым доступом на Нью-Йоркскую фондовую биржу (NYSE). Весной 2022-го подразделение Freedom Capital Markets получило лицензии на проведение андеррайтинговой и инвестбанковской деятельности в США.

Первые сделки при его поддержке прошли летом 2023 года, и за несколько месяцев компания помогла организовать ряд SPO и IPO для небольших, но при этом амбициозных проектов. «Это новая веха для Freedom Holding Corp., который стал единственным фининститутом не только из Казахстана, но и всего постсоветского пространства, работающим на таком уровне», — отметил в своем Instagram основатель холдинга Тимур Турлов. Freedom выступил в качестве посредника для таких компаний, как **Intesity Therapeutics (INTS)**, **Beam Global (BEEM)**, **VolitionRx Limited (VNRX)**, **Contango ORE**



Алем Бектемиров,
аналитик
Freedom Finance Global

(**CTGO**) и **DayDayCook (DDC)**. Все они работают на разных рынках и обладают высоким потенциалом благодаря перспективным продуктам и технологиям.

✔ **VolitionRx** разрабатывает простые в использовании тесты для анализа крови и последующей диагностики различных заболеваний, включая рак. Объем рынка подобных тестов оценивается в \$34 млрд. VolitionRx имеет запатентованную технологию Nucleosomics, использующую хромосомные структуры (нуклеосомы) в качестве биомаркеров рака и других заболеваний. Проект вскоре начнет зарабатывать благодаря контрактам с крупными игроками рынка Hesco и IDEXX Labs (тесты для скрининга рака у собак).

✔ **Intesity Therapeutics** предлагает новый метод лечения рака. После прямой инъекции опухоль насыщается агентами-убийцами, помогающими определить антиген (чужеродное вещество) и АПК (антигенпрезентирующие клетки). Т-клетки могут проникать в опухоль, вызывая адаптивный иммунный ответ, направленный против мутировавших клеток. В итоге раковые клетки опухоли умирают, но их мембраны остаются неповрежденными. Компания владеет патентом на разработку в 38 странах и сотрудничает с такими фармгигантами, как **Merck (MRK)** и **Bristol-Myers Squibb (BMY)**.



Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE).
Фото: пресс-служба Freedom Holding Corp.

✔ **Contango ORE** занимается разведкой золотых руд и сопутствующих полезных ископаемых на Аляске. В портфеле предприятия — два проекта с индикативными/вероятными запасами и еще три проекта на ранней стадии разведки. Основным активом является американский рудник Manh Choh, который разрабатывается совместно с Kinoss — одним из мировых лидеров по золотодобыче. Среднее содержание золота на прииске составляет 7,9 г на тонну руды, на долю Contango ORE приходится 300 тыс. унций вероятных запасов драгметалла. Добыча начнется во второй половине 2024 года.

✔ **Beam Global** развивает «чистые» технологии, продавая зарядки для электромобилей и системы хранения энергии, работающие на возобновляемых источниках. Главным продуктом компании является переносная станция для электромобилей EV ARC. Она питается от солнечных панелей и способна одновременно поддерживать шесть электрокаров. В 2022 году Beam Global произвела 244 системы, а в I полугодии 2023-го — уже 354. Компания недавно приобрела сербский проект Amiga, на базе которого наладит производство своего нового продукта EV Standard, способного заряжать электромобили на парковке, а также обеспечивать уличное освещение.

✔ **DayDayCook** продает готовые к приготовлению (ready-to-cook) и употреблению (ready-to-eat) блюда, а также продукты на растительной основе, заменяющие мясо. Компанию открыла бывшая глава отдела аналитики

HSBC Private Bank в Гонконге Нормы Чу в 2012 году. DayDayCook работает с 36 производителями и 700 дистрибьюторами. В 2023-м сервис запустил бренд растительных мясных продуктов Harvest Gourmet в партнерстве с Nestle China.

Такие акции, как INTS, BEEM, DDC, VNRX и CTGO, могут долгое время дрейфовать вокруг определенной отметки без значимых изменений или даже стагнировать. Чтобы идея «выстрелила», потребуется время и терпение со стороны инвесторов, но зато такое разумное поведение на фондовом рынке в итоге щедро вознаграждается.

Win-win

Статус андеррайтера у Freedom Capital Markets открывает широкие возможности перед холдингом и его клиентами. Сейчас мы занимаемся размещением небольших проектов с перспективными идеями, но со временем накопленный опыт, связи и экспертиза позволят проводить крупные выпуски, что, в свою очередь, принесет холдингу дополнительный доход и позитивно скажется на динамике его акций.

Клиенты Freedom смогут инвестировать в интересные идеи до старта торгов. Мы работаем с компаниями из наиболее перспективных секторов, таких как биотехнологии, альтернативная энергетика, роботизированная хирургия и другие.

Практически каждый представитель этих сегментов способен совершить прорыв и стать новой звездой на фондовом рынке.



Фото: открытые источники

«Нью-Йоркская фондовая биржа — это особенное место, притягивающее к себе главные мировые медиаповоды»

«Финансист» поговорил с Джем Вудсом — легендарным трейдером NYSE, который за свою 30-летнюю карьеру поучаствовал в самых резонансных IPO на Уолл-стрит



Фото: личный архив Джея Вудса

В новостных сюжетах 20-летней давности о работе финансовых рынков часто можно встретить кадры из так называемых биржевых ям — торговых залов, где тогда трейдеры совершали сделки по купле-продаже финансовых активов.

Главный стратег Freedom Capital Markets Джей Вудс, начинавший карьеру в такой яме, по просьбе «Финансиста» поделился своими воспоминаниями.

Ваша профессиональная карьера стартовала в начале 1990-х, и первые годы вы работали в яме Нью-Йоркской фондовой биржи.

Как вы там оказались?

Во время учебы в Фордемском университете в Нью-Йорке мне удалось попасть на короткую стажировку в компанию из финансовой индустрии. Вначале я учился на юриста, но уже к третьему курсу мои интересы изменились, к тому же появилась возможность работать два дня в неделю на торговом столе, и я ею воспользовался. Стажировка дала мне представление о мире трейдинга и финансов. Я работал на очень живом столе, постоянно отвечал на звонки, выкрикивал ордера, оформлял торговые поручения. В эти моменты я чувствовал эйфорию и в итоге понял, что хочу узнать как можно больше о работе фондовых рынков.

Я начал усердно изучать их историю, профессиональный трейдерский язык и стратегии, выяснил, с каким уровнем стресса сталкиваются люди в этой отрасли. Мне повезло найти на своем пути нескольких хороших наставников, которые всегда отвечали на мои глупые вопросы и помогали разобраться в основах фондового рынка. На последнем году обучения открылась вакансия в компании Spear, Leeds and Kellogg, которая искала сотрудника в торговую яму NYSE. Я успешно прошел все интервью, и меня взяли на должность младшего торгового клерка (его еще называют раннером). И, хотя это была базовая позиция, у меня получилось начать свой профессиональный путь. Я мечтал оказаться на Нью-Йоркской

бирже после колледжа и собирался сделать все возможное, чтобы добиться успеха.

Чем занимается трейдер в биржевой яме?

Роль трейдера в яме сильно изменилась с тех пор, как я начал свою карьеру в 1992-м. Теперь рынки торгуются в электронном режиме, в основном сделки совершаются алгоритмами. Открытые торговые аукционы больше не используются, как 30 лет назад. Теперь вы встретите на бирже толпу трейдеров разве что в период первичных размещений или во время крупных событий. Благодаря технологическому прогрессу все работает более плавно и эффективно.

В начале моей карьеры трейдеры обладали самыми острыми умами в мире. В биржевой яме Нью-Йоркской биржи приходилось иметь дело с настоящими личностями, умеющими принимать быстрые и высокорискованные решения, управлять рисками, соблюдать строгие правила, проводить самостоятельные вычисления и при этом поддерживать отношения с клиентами и компаниями. Наша работа напоминала акробатические номера, но опытный трейдер Нью-Йоркской фондовой биржи справлялся с этим легко. Сегодня трейдеры все еще сталкиваются со стрессом, но у них есть технологии, позволяющие нивелировать некоторые негативные последствия.

Существует два основных типа биржевых игроков — маркетмейкер и трейдер. Маркетмейкеры обеспечивают ликвидность рынка, покупая, когда нет покупателей, и продавая, когда нет продавцов. Они поддерживают справедливое ценообразование на рынке и стараются сузить спреда между спросом и предложением, чтобы розничный инвестор мог исполнить свой ордер по справедливой и разумной цене.

Трейдер в биржевой яме представляет интересы своего клиента, стараясь исполнить его заявки по лучшей цене. Раньше это достигалось путем переговоров внутри ямы, а теперь работают торговые алгоритмы, ис-

пользующие средневзвешенные цены с поправкой на объем, а не интуицию трейдера.

Какие IPO вам запомнились во время вашей работы в яме?

С 1992 года я повидал крупнейшие IPO, которые когда-либо проходили на Уолл-стрит. В конце 1990-х годов, в эпоху доткомов, первичные размещения происходили чуть ли не каждый день. Моей команде удалось поработать с размещениями **Visa (V)**, **Intercontinental Exchange (ICE)** и **Salesforce.com (CRM)**. Эти IPO оказались одними из самых успешных в долгосрочной перспективе. Моими любимыми были те, что сопровождались запоминающимися мероприятиями и масштабными церемониями. Я видел огромного льва среди участников открытия дебютных торгов акциями **Anglo Gold (AU)** в 1998-м, наблюдал парад пингвинов, проходивший через торговый зал NYSE в честь размещения **Sea World (SEAS)**. Я видел шимпанзе, скакавшего на лошади по торговому залу в ознаменование смены листинга **eTrade (ETFC)** с NYSE на NASDAQ, церемонию с коровами, которую устроила компания Gateway во время своего размещения, и много чего еще. Я был среди тех, кто пожал руку Джеку Ма, когда он бегал по торговому залу, отмечая дебют **Alibaba (BABA)**, до сих пор удерживающий статус одного из самых крупных размещений на американских биржах.

Кроме того, я встречал лучших гольфистов, таких звезд НБА, как Коби Брайант, Шакил О'Нил и Кевин Дюрант, повидал множество глав государств, мировых лидеров, а также известных голливудских актеров и актрис. Нью-Йоркская фондовая биржа — это особенное место, притягивающее к себе главные мировые медиаповоды, и вы никогда не знаете, кто вам встретится на пути в следующий раз.

Этот номер «Финансиста» посвящен инвестициям в компании малой и средней капитализации. В каких отраслях экономики можно найти перспективные инвестициды?

Инвесторам всегда стоит искать прежде всего идеи, в которые они сами верят и которые, по их мнению, способны обеспечить доходность в долгосрочной перспективе. Тем не менее самым высоким потенциалом роста обычно обладают компании из секторов биотехнологий и хай-тека. Биотехи имеют высокий уровень соотношения между риском и доходностью, так как они всегда нацелены на очередной прорыв в своей индустрии. Те из них, которые получают финансирование и в итоге добиваются успеха, часто приносят большие прибыли своим акционерам.

Спрос на технологические компании возникает на волне интереса к разным трендам, будь то создание ПО, облачные решения, инструменты кибербезопасности или самая горячая тема наших дней — искусственный интеллект. Наилучшие шансы у стартапов, которые обслуживают сферы, постоянно требующие модернизации.

Качественный продукт и эффективное руководство — ключевые условия при выборе перспективных эмитентов для инвестирования.

При каких условиях компании малой и средней капитализации смогут обогнать по доходности голубые фишки?

Акции небольших компаний более рискованные, и инвесторам следует внимательно отбирать такие бумаги в портфель. Впрочем, они могут показывать более высокие результаты в долгосрочной перспективе, опережая по доходности голубые фишки.

Компании малой и средней капитализации обычно обгоняют в доходности голубые фишки на этапах восстановления экономики после рецессии. В то же время нужно учитывать, что эта особенность котировок, как правило, объясняется более глубоким снижением в периоды спадов.

Наш номер выйдет в конце года. Расскажите, есть ли какие-либо новогодние традиции или обычаи у трейдеров биржевой ямы?

Предпраздничные торжества с пением и танцами в сообществе NYSE уходят корнями в 1800-е. Каждый канун Нового года и Рождества трейдеры собираются, чтобы спеть Wait Till the Sun Shines, Nellie — песню, которая стала популярной на бирже в 1940-х годах, поскольку была символом надежды в период восстановления после Великой депрессии и участия США во Второй мировой войне.

Ежегодно с 1923 года биржа празднует Рождество, выставляя огромную елку на Брод-стрит перед своими колоннами. Она начала это делать даже раньше, чем Рокфеллеровский центр, и с каждым годом биржевые елки становятся крупнее.



Фото: открытые источники

Попасть в десятку

Как выбрать акции, которые вырастут в разы



Тамерлан Абсаямов,
инвестиционный аналитик
департамента финансового анализа
Freedom Broker

На американском рынке есть множество компаний, подорожавших в 10 и более раз. Для них даже придумали специальный термин — *ten bagger*. В этой статье мы расскажем историю его появления, а также научим распознавать среди тысяч акций будущие «бриллианты».

Отец-основатель

Термин «тен-бэггер», или в буквальном переводе «десятикратник», был предложен легендарным инвестором Питером Линчем. Как управляющий фонда Magellan Fund компании Fidelity с 1977-го по 1990-й, Линч добился выдающихся результатов, обеспечив инвесторам почти 30% среднегодовой доходности и увеличив активы под управлением с \$18 млн почти до \$20 млрд.

Финансист использовал понятия из правил бейсбола, где количество *bags*, или баз, которые пробегает игрок, определяет степень его успешности. Линч употребил термин «тен-бэггер» в своей книге *One Up On Wall Street*, опубликованной в 1989 году, для обозначения акций, подорожавших в десять и более раз по сравнению с первоначальной ценой покупки.

Управляющий отбирал бумаги с отношением цены к прибыли (P/E) ниже среднеотраслевого и среднего пятилетнего значения и отслеживал эмитентов с быстрорастущей операционной прибылью на акцию (EPS).

Как распознать тен-бэггера?

У акций, способных показать десятикратный рост, как правило, есть много общего. Давайте рассмотрим их основные характеристики.

- ✔ **Инновационные продукты.** Тен-бэггеры становятся первопроходцами, внедряя революционные технологии или придумывая продукты, меняющие индустрии или даже создающие новые отрасли с огромным потенциальным спросом.
- ✔ **Развивающиеся отрасли.** Перспективные компании чаще встречаются в молодых индустриях, чем в зрелых, с устоявшимися игроками и правилами. Это объясняется тем, что новые направления бизнеса обеспечивают более широкие возможности.

- ✔ **Заметный рост продаж.** В большинстве случаев такие компании демонстрируют феноменальный рост продаж (от 30% и более), при этом рентабельность бизнеса не всегда достигается быстро.
- ✔ **Защита маржи, или «конкурентный ров».** Огромные объемы продаж, естественно, привлекают конкурентов. Чтобы сохранить инновационное преимущество, тен-бэггеры стараются защищать свои патенты и создавать сильные бренды. Без этих мер другие игроки могут быстро предложить аналог, захватить с его помощью часть рынка и подорвать маржу прибыли.
- ✔ **Социальные мегатренды.** Следование современным трендам развития общества является ключевым элементом многих тен-бэггеров. Чем больше людей принимает новую технологию, тем больше внимания ей должны уделить потенциальные инвесторы. Цифровизация, появление электрокаров, внедрение зеленой энергетики, а также искусственного интеллекта — примеры таких тенденций.
- ✔ **Регулирование.** Действия властей могут оказывать огромное влияние на котировки акций тен-бэггеров. Нормативные акты и новые законы порой создают и разрушают рынки и даже тренды. Крайне важно, чтобы изменения поддерживались или по меньшей мере не тормозились государственными интервенциями.
- ✔ **Превышение ожиданий.** Хотя среди инвесторов бытует мнение, что только увеличение прибыли обеспечивает рост курса акций, в краткосрочной перспективе главное для компании — это способность ее показателей превосходить ожидания аналитиков. Даже если бизнес работает в убыток, акции эмитента могут расти при условии, что результаты оказались лучше прогнозов.
- ✔ **Небольшая капитализация.** Многие из наиболее успешных проектов последних десятилетий стартовали как малые компании. Им проще, чем крупным предприятиям, войти в когорту тен-бэггеров.
- ✔ **Относительная неизвестность.** Вопреки распространенному мнению, акции с яркими историями и широким освещением в СМИ не всегда показывают высо-

кие результаты. К тому моменту, когда компания становится популярной, основная фаза роста ее акций может уже завершиться.

- ✔ **Личный интерес менеджмента.** Руководители, владеющие большим количеством акций, смотрят на бизнес глазами собственника. Это означает, что они с большей вероятностью будут действовать в интересах акционеров, создавая долгосрочную стоимость, а не сосредоточатся на выводе денег из бизнеса.
- ✔ **Большой адресный рынок.** Перспективные компании имеют потенциал для значительного роста своего бизнеса за счет выхода на новые рынки или разработки новых продуктов. Более того, ожидаемый рост в долгосрочной перспективе оказывает дополнительную поддержку котировкам.
- ✔ **Сильные фундаментальные показатели.** Тен-бэггеры должны обладать здоровым балансом, мощным денежным потоком и конкурентными преимуществами перед соперниками. Это дает инвесторам уверенность в том, что компания имеет все возможности для долгосрочного роста.
- ✔ **Легкая бизнес-модель.** Так называемые *capital light* бизнес-модели часто используются молодыми, перспективными проектами. Это связано с тем, что компании, работающие без крупных капитальных вложений, уделяют больше внимания развитию бизнеса.

Всем тен-бэггерам пример

Tesla (TSLA) является одним из самых известных примеров компаний категории тен-бэггеров. В день IPO, которое прошло в июне 2010 года, инвесторы оценили молодой бизнес в \$1,7 млрд. По состоянию на 10 октября 2023-го рыночная капитализация концерна составляла \$838 млрд, то есть была выше в 493 раза.

Компания оказалась в авангарде электрореволюции, бросив вызов глобальным лидерам автомобильной про-

мышленности и их привязке к морально устаревшей технологии двигателей внутреннего сгорания. Понимая необходимость внедрения инноваций, Tesla разработала свою электрическую трансмиссию, включающую аккумуляторы и электродвигатели, что позволило создать высокопроизводительные электромобили с большим запасом хода. Сильный лидер стал краеугольным камнем успеха Tesla. Его амбициозные цели и стремление изменить мир нашли отклик как у инвесторов, так и у потребителей.

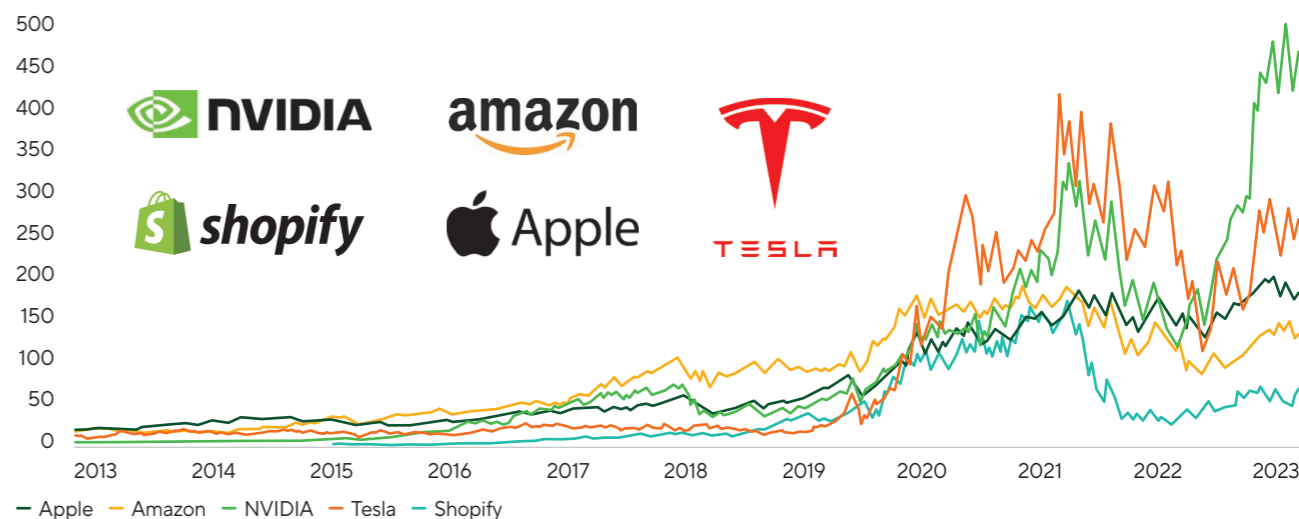
Среди других ярких историй успеха можно также отметить канадский сервис электронной коммерции **Shopify (SHOP)**, а также производителя устройств для обработки компьютерной графики **NVIDIA (NVDA)**. Акции первого с момента IPO в 2015 году выросли в 25 раз, второго (с 1999 года) — в 38 раз.

Проект Shopify стал одним из главных бенефициаров бурного развития электронной коммерции в последние годы, предложив рынку простую платформу для создания и поддержания работы интернет-магазина. NVIDIA, в свою очередь, производит едва ли не лучшие в мире видеокарты, активно использующиеся в работе с искусственным интеллектом, большими массивами данных, а также для современных видеоигр.

В поисках сокровищ

Введенный в обиход управляющим Питером Линчем термин стал синонимом исключительного инвестиционного успеха. Выявление будущих звездных акций до того, как они смогут многократно вырасти в цене, требует тщательного анализа рынка сбыта, продукта компании, ее бизнес-модели и управленческого потенциала. Инвесторам, которые хотят найти следующую голубую фишку, следует диверсифицировать свои вложения по нескольким бумагам, чтобы увеличить вероятность попадания в десятку.

Котировки известных тен-бэггеров, \$ за акцию



Источник: FactSet



Доступная связь для каждого

Freedom Telecom

Современная телекоммуникационная компания, предоставляющая услуги мобильной связи формата 5G, широкополосный доступ в интернет и Wi-Fi в крупных городах Казахстана



NASDAQ
LISTED

FTEL.KZ



КЕЙС

Меж двух вселенных

Как small-caps отвоевывают пространство у крупных корпораций

В силу своей природы крупные компании менее гибкие в принятии решений и выборе стратегических направлений развития бизнеса. Это позволяет их меньшим по размеру, но более проворным конкурентам занять перспективную нишу и начать зарабатывать в ней быстрее. Лучшее тому подтверждение история конкуренции Tesla с традиционными автоконцернами в сегменте электрокаров. В будущем это может повториться с **Meta (META)** и небольшими технологическими компаниями, борющимися за лидерство в сфере метавселенных.

Новые миры

Прошло более двух лет, с тех пор как Марк Цукерберг переименовал компанию и заявил о планах разработки метавселенной на базе социальной сети и необходимых для подключения к ней гарнитур. И, хотя статистика Google Trends фиксирует снижение интереса к этой теме у широкой аудитории, индустрия дополненной реальности тем не менее продолжает развиваться. В ней появляются новые игроки, способные бросить вызов глобальной корпорации.

Для инвестора, желающего заработать на перспективной нише, акции Meta могут оказаться наиболее очевидным вариантом. Вместе с тем социальная сеть уже много лет входит в число голубых фишек американского рынка. Согласно данным FactSet, на 17 ноября 2023 года компания оценивалась в 18,7x по индикатору P/E и 9,7x по коэффициенту EV/EBITDA, хотя те же мультипликаторы для индекса S&P 500 составляют 18,7x и 12,9x соответственно. Иными словами, инвесторы пока не ждут от нее прорывных решений, которые бы позволили бумаге расти быстрее рынка.

Однако метавселенные на Уолл-стрит представлены не только детищем Цукерберга. Например, на NASDAQ торгуются акции проекта **Super League Enterprise (SLE)**, выпускающего игры в жанре метавселенных, в частности, он поддерживает игровые миры на платформах Minecraft и Roblox. Также компания предоставляет клиентам инструменты для разработки и аналитики.



Артем Князев,
аналитик
Freedom Finance Global

По итогам I полугодия 2023 года 63% выручки SLE пришлось на продажи рекламы и инструментов внутриигровой аналитики, еще 27% — на созданный пользователями контент (например, хайлайты игрового процесса). Super League Enterprise является классическим micro-cap: его рыночная капитализация на 17 ноября составляла \$7 млн. Инвесторы явно проявляют скепсис в отношении бизнеса: значение мультипликатора EV/Sales составляет лишь 0,1x при среднегодовом росте выручки компании на 209% в течение нескольких лет. Причины столь низких оценок мы видим в убытках SLE и отрицательном операционном денежном потоке, и за последние три года ситуация не изменилась.

Также немалая часть инвесторов в целом скептически относится к новой сфере, и у них есть на это определенные основания. По данным отчета Meta за III квартал 2023 года, выручка сегмента RL по развитию платформы дополненной реальности снизилась на 26% г/г, а операционный убыток возрос на 2%, до \$4 млрд. Менеджмент корпорации подчеркивает, что метавселенная — это долгосрочный проект, поэтому ожидает дальнейшего увеличения затрат на RL и в 2024-м. Впрочем, компания может себе позволить тратить миллиарды на венчурные проекты в условиях стабильной прибыльности рекламного бизнеса.

SLE же, в свою очередь, представляет собой актив с чистой экспозицией на индустрию метавселенных, убыток от которой покрывается за счет выпуска новых акций. По итогам 2022 года проект привлек \$9 млн дополнительного акционерного финансирования.

Давид против Голиафа

Если инвестор смотрит на новую сферу с оптимизмом и хочет максимально на ней заработать, из двух акций ему стоит отдать предпочтение SLE. Небольшая доля в портфеле (до 3%) позволит ограничить потенциальный убыток, но в случае успешного развития прибыль от вложений в Super League Enterprise с ее низкой текущей рыночной оценкой значительно превзойдет доходность Meta.

Как продать тишину

Разбираем самые необычные стартапы в мире



Наталья Мильчакова,
ведущий аналитик
Freedom Finance Global

Один из героев написанной в середине 1980-х повести Сергея Довлатова «Иностранка» был одержим желанием заработать миллионы долларов. Однажды он предложил смелую бизнес-идею продажи магнитофонных кассет с записью тишины, чтобы измученные шумом на работе, дома и в общественных местах офисные клерки могли в нужный момент поставить кассету и расслабиться. Литературному персонажу не удалось осуществить свой замысел: люди просто смеялись над его идеей, не видя в ней смысла. Но такая ситуация была типичной для прошлого века, а в наши дни удастся реализовать бизнес-начинания, которые десятилетиями ранее воспринимались как смешные, глупые, вызывающие, аморальные, но самое главное — непродаемые. В этой статье мы рассмотрим наиболее странные и необычные проекты, сумевшие привлечь капитал, несмотря на экстравагантность замысла их создателей.

Шок: алкоголь в беличьей шкурке и ароматные ботинки

Шотландская крафтовая пивоварня с эксцентричным названием BrewDog в 2010 году выпустила партию необычайно крепкого эля с содержанием алкоголя 55%. Однако шокирующий эффект от продукции стартапа



Фото: blog.brewdog.com

заклучался совсем не в проценте спирта в этом напитке, а в форме бутылки. Так, крепкий эль под названием The End of History («Конец истории» – *англ.*) продавался в футлярах из чучел настоящих животных, преимущественно белок и иных грызунов, которые, как утверждали в пивоварне, завершили жизнь естественным путем либо были сбиты автомобилем. Эль в таких экстравагантных упаковках изначально продавался по очень высоким ценам (таксидермистам тоже надо платить), а сегодня на аукционах бутылка крафтового напитка в чучеле животного стоит в эквиваленте \$20 тыс. Стартап изначально собрал за счет краудфандинга \$253 млн, и вложения полностью окупились. При таких-то ценах! Пока в Великобритании реализовались столь шокирующие бизнес-идеи, в далекой Индии придумали нестандартный способ гармонизировать отношения в трудовых и студенческих коллективах, а также прекратить распространение дурных запахов в общественных местах. Так, индийский филиал американского производителя обуви Scentra из Калифорнии в 2017 году разработал стельки для обуви с ароматом клубники, нейтрализующим неприятный запах. Конечно, они стоят недешево, да и ее целевая аудитория — это не индийские бездомные, а обеспеченная молодежь и офисные работники, поскольку не только в Индии есть мода ходить без носков. Ароматная обувь была обречена на успех. Финансирование стартапу предоставила головная калифорнийская компания. Точная сумма не раскрывалась, но проект оказался рентабельным: такая обувь пользуется спросом уже более шести лет.

Необычно: торговля снегом и письма на картошке

Какому здравомыслящему человеку придет в голову торговать самым настоящим снегом, да еще зимой? Тем не менее именно эта идея в 2015-м посетила Кайла Уоринга, предпринимателя из Бостона, и она оказалась вполне успешным бизнес-проектом. Зимой того года на Бостон обрушилась аномальная снежная буря, и, расчищая завалы, Кайл Уоринг и его жена разговорились о том, что было бы неплохо продать снег

тем, кто его не видел вживую, но мечтает об этом. В итоге супруги основали компанию Ship Snow, Yo, которая по заказу доставляет снег в любом виде, в любое время, в любую точку США, и количество заказов у них неуклонно растет, особенно активно — в период рождественских праздников и из тех городов, где снега зимой нет или очень мало.



Фото: shipsnowyo.com

Владельцы стартапа не раскрывали сумму его финансирования, но сообщили, что за несколько лет его существования первоначально вложенный капитал окупился шестикратно. Предприимчивые Уоринги не остановились на торговле снегом и диверсифицировали бизнес, доставляя заказчикам в любое время года пожелтевшие осенние листья. Тут и до продажи тишины недалеко! Еще один необычный бизнес запустил в 2016 году предприниматель из техасского Дентона Алекс Крейг. Подумав однажды, как было бы хорошо получить в подарок на день рождения вместо стандартной открытки красиво расписанную... картофелину с поздравлением, Крейг решил воплотить идею. Вместе с партнером по бизнесу Кевином О'Лири он смог привлечь финансирование от фонда поддержки стартапов Shank Tank в размере \$50 тыс., а уже через считанные месяцы после старта поздравительные картофелины приносили «отцам-основателям» по \$25 тыс. в месяц. Идея приобрела такую популярность в США, что даже засветилась в сериале «Аквариум с акулами», где герои поздравляли друг друга декорированной картошкой.



Фото: marketrealist.com

Практично: своя игра и собаки в «умных домиках»

Даже среди странных стартапов есть идеи, опережающие время. Одним из таких очень успешных проектов стал китайский сайт CMON Limited (ранее CoolMiniOrNot), принадлежащий владельцам из Гонконга и США. На этом сайте можно размещать фото и ссылки на самостоятельно созданные и раскрашенные фигурки для наиболее распространенных в Китае игр, в том числе суперпопулярной Dungeons & Dragons.

Создатели этих фигурок общаются на платформе как в соцсети, поэтому она частично выполняет и функции сайта знакомств. Хотя владельцы ресурса издают собственные игры, на территории КНР он приобрел необычайную популярность именно благодаря фигуркам для Dungeons & Dragons, созданным самими пользователями. На запуск этого стартапа в начале нулевых годов основатели собрали с помощью краудфандинга \$2,6 млн, и первоначальный взнос за более чем 20 лет давно окупился. Примечательно, что эта необычная соцсеть появилась раньше, чем Tinder и многие другие известные платформы для онлайн-дейтинга.



Фото: coolminiornot.com

А в Нью-Йорке несколько лет назад запустили проект DogSpot специально для владельцев собак. Если вы идете по магазинам и берете питомца с собой, но вам не хочется, чтобы он сидел привязанным к перилам лестницы и смотрел на всех грустными глазами, вы можете оставить собаку в «умном домике» с игрушками и удобным лежаком. Животное снимает веб-камера, которая подключена к специальному мобильному приложению. Стартап привлек за счет краудфандинга \$7 млн, оказавшись очень востребованным среди любителей домашних питомцев.

Полет фантазии

Даже очень нестандартные и необычные бизнес-проекты находят своего потребителя и способны приносить деньги их авторам. Вполне возможно, кто-то в итоге запатентует идею продажи записей тишины, как наш литературный герой, упомянутый в самом начале статьи. Только размещать этот «контент», конечно, будут не на магнитофонных кассетах и даже не на компакт-дисках, а в удобных мобильных приложениях. Все-таки на дворе XXI век...

Библиотека инвестора

Семь книг о выдающихся предпринимателях, создавших себя с нуля



Акгуль Оспанова,
старший персональный менеджер
Freedom Broker

В сентябре 2023 года известный писатель и журналист Уолтер Айзексон выпустил биографию знаменитого бизнесмена и одного из богатейших людей мира — владельца Tesla и SpaceX Илона Маска. Книга, в которой рассказывается о жизненном пути предпринимателя, трудностях в создании ныне всемирно известных корпораций, а также приводится немало интересных фактов из его частной жизни, мгновенно стала бестселлером в Соединенных Штатах.

Мы подготовили подборку жизнеописаний и автобиографических книг других выдающихся предпринимателей, создавших свои знаменитые компании с нуля или прославившихся как успешные инвесторы на фондовом рынке.



Уолтер Айзексон.
«Стив Джобс»

Тем, кто интересуется историей корпорации Apple и жизнью ее создателя, обязательно следует прочитать не менее знаменитую, чем вышедшая недавно биография Илона Маска, книгу «Стив Джобс». Ее также написал Уолтер Айзексон и издал в 2011 году.

Всю свою короткую, но яркую жизнь Джобс отличался большой скромностью и даже аскетизмом в поведении и привычках, при этом он занимался только тем, что ему было интересно. Биография выдающегося человека сирийско-немецкого происхождения, получившего при рождении имя Абдул Латиф Джандали, измененное приемными родителями на Стивен Пол Джобс, захватывает с первых страниц.

Из книги вы узнаете подробности появления «фруктового» названия корпорации, создания первых компьютеров Apple и операционной системы MacOS, историю конфликта с партнерами и первого ухода Джобса из Apple, а также детали появления студии Pixar и запуска ряда других успешных проектов.

Права на экранизацию книги приобрела студия Sony Pictures, и в 2015 году на экраны вышел номинированный

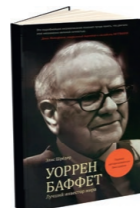
фильм «Стив Джобс», одним из авторов сценария которого стал все тот же Уолтер Айзексон.



Сэм Уолтон.
«Как я создал Walmart»

Сэм Уолтон, еще один яркий бизнесмен XX века, входивший в списки Forbes, написал автобиографию, в русском переводе названную «Как я создал Walmart». Эта увлекательная, легкая для чтения книга повествует о том, как бизнесмен из провинциального американского городка открыл небольшой магазин, который позднее вырос в крупнейшую розничную сеть в мире.

Автобиографию Уолтона еще при его жизни критиковали за приукрашивание реальности американского бизнеса, где на самом деле добиться успеха совсем не так просто, как рассказывает автор. Тем не менее его книга остается одной из самых популярных в мире биографий выдающихся предпринимателей XX века, а его совет начинающим постоянно учиться и при этом быть готовым к экспериментам и нестандартным решениям не потерял актуальности и в наши дни.



Элис Шредер.
«Уоррен Баффет. Лучший инвестор мира»

Известная американская журналистка и писательница Элис Шредер в 2011 году выпустила фундаментальный труд — 800-страничную биографию одного из самых выдающихся инвесторов мира Уоррена Баффета. В ее основе лежали интервью с главным героем книги.

Состояние владельца американского инвестфонда Berkshire Hathaway превысило \$104 млрд в 2022 году, при этом он уже пожертвовал благотворительным организациям около \$37 млрд.

Шредер описывает непростой жизненный путь и успешную карьеру великого инвестора из небольшого аме-

риканского городка Омаха в штате Небраска, личные и профессиональные триумфы и трагедии героя. Но самое главное — вы узнаете методы успешного инвестирования, о которых подробно рассказывает сам Баффет. Все это делает чтение многостраничной книги захватывающим и увлекательным.

На вопрос о том, как успешно инвестировать на бирже, Баффет, получивший прозвище Оракул из Омахи, отвечает весьма конкретно: надо уметь предвидеть. Миллиардер советует выбирать недооцененные акции, пока не пользующиеся большим вниманием других инвесторов, внимательно анализировать финансовые и операционные результаты эмитентов, а также придавать большое значение управленческому фактору.



Генри Форд.
«Моя жизнь, мои достижения»

Знаменитая книга основателя Ford Motor Company вышла почти сто лет назад, была переведена на многие языки и неоднократно переиздавалась.

В своей книге Генри Форд не только дал много полезных советов начинающим инвесторам в промышленный сектор Америки, но и рассказал о своем упорстве в стремлении построить корпорацию вопреки скепсису близких людей, а также о бесценном рационализаторском опыте.

Некоторые жизненные принципы автора, уместные в XX веке, сегодня выглядят устаревшими. Тем не менее его наблюдения остаются весьма актуальными и в наши дни. Например, именно Форд заметил, что цены на сырье падают долго, в отличие от цен на товары, что неудачи бизнеса часто являются результатом некачественного управления. Кроме того, бизнесмен считал, что ФРС своими действиями нередко ставит в привилегированное положение банкиров, игнорируя потребности производственного сектора.

История выдающегося инженера, предпринимателя и промышленника, создавшего в 1903 году с нуля один из флагманов американского автопрома, привлечет читателей, интересующихся не только биографиями ярких бизнесменов, но и экономической историей США.



Ричард Брэнсон.
«В поисках невинности»

Ричард Брэнсон, один из самых богатых граждан Великобритании с состоянием \$5 млрд, совершивший в 70 лет суборбитальный полет на космическом корабле собственной компании Virgin Galactic, впервые издал автобиографическую книгу еще в 1998 году.

Необычное заглавие «В поисках невинности» на самом деле труднопереводимый каламбур, обыгрывающий название его бизнес-империи Virgin. В книге Брэнсон откровенно рассказывает о себе и своих личных и карьерных неудачах. В частности, автор признается, что плохо

учился в начальной школе, и ее директор однажды заявил ему: «Брэнсон, я предсказываю, что ты либо сядешь в тюрьму, либо станешь миллиардером».

К счастью для предпринимателя, сбылась именно вторая часть этого «пророчества», но на пути к мечте будущему миллиардеру пришлось пережить немало трудностей. В книге подробно рассказывается история бизнесмена, начавшего не слишком удачную карьеру в магазине грампластинок, а позднее создавшего всемирно известную звукозаписывающую корпорацию Virgin Records, положившую начало империи Брэнсона, ее успешной (хотя не всегда) экспансии в разных отраслях, в том числе в аэрокосмической сфере.



Акин Онгор.
«После меня — продолжение»

Великие бизнесмены живут не только в США, и автобиография знаменитого турецкого банкира Акина Онгора «После меня — продолжение» яркое тому подтверждение. Название книги как бы спорит со знаменитым высказыванием времен короля Людовика XV «После меня — хоть потоп».

Финансист и предприниматель Акин Онгор в начале 90-х годов XX века присоединился к команде Garanti Bank — турецкого банка средней величины. За десять лет успешной работы Онгора на посту президента капитализация финансового института выросла более чем в 30 раз. В начале XXI века банк был признан лучшим на планете по версии журнала Euromoney.

В книге топ-менеджер рассказывает о своем успешном опыте на посту главы организации, проводимых реформах, а главное — о шагах, которые позволили сохранить после его ухода процветающий банк с сильной командой профессионалов.



Рэй Далио.
«Принципы. Жизнь и работа»

Рэй Далио основал одну из крупнейших инвестиционных компаний в США Bridgewater Associates, а его личное состояние, заработанное в основном за счет операций на фондовом рынке, к

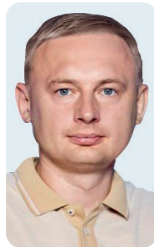
2020 году оценивалось почти в \$20 млрд. Американские СМИ называют знаменитого финансиста Стивом Джобсом в инвестициях. Автобиографическая книга Далио «Принципы. Жизнь и работа», первое издание которой появилось в 2017 году, сразу же вошла в рейтинг ста лучших книг по версии The New York Times.

Основные принципы инвестирования в ценные бумаги по Рэю Далио включают жесткую личную дисциплину, контроль рисков и умение быстро адаптироваться к происходящим изменениям, а также наличие разделяющих твои взгляды соратников.

Хотя книга вышла относительно недавно, она очень популярна среди инвесторов и широкого круга читателей, интересующихся финансовой тематикой.

Итоги и планы

Мы попросили представителей молодых, перспективных компаний подвести итоги уходящего года и поделиться ожиданиями от 2024-го



Дмитрий Гавдур,

генеральный директор Lerna CHG

В 2023 году EdTech-проект Lerna динамично развивался и усиливал свои позиции в индустрии онлайн-образования. За три года из небольшого стартапа он трансформировался в успешный международный бренд. Сегодня Lerna — это решение для корпоративного бизнеса и агрегатор курсов и программ от ведущих образовательных брендов, таких как Skillbox и GeekBrains, Skillfactory. Мы даем людям возможность на едином ресурсе получить информацию по востребованным направлениям: ИТ, дизайн, управление, маркетинг. Кроме этого, наши партнеры по профориентации помогают молодым специалистам в вопросе трудоустройства (содействуют в составлении резюме, готовят к собеседованию).

В 2023 году мы продолжили совершенствовать нашу платформу: добавили функционал и привлекли новых вендоров. Также внедрили бонусную программу с кэш-бэком в виде баллов. Ими можно воспользоваться при покупке курсов.

Нашими ключевыми целями являются масштабирование бизнеса и популяризация бренда Lerna. Хотим собрать у себя на платформе максимальное количество топовых проектов EdTech, чтобы наши клиенты на едином ресурсе получали доступ ко всем популярным направлениям. В приоритете развитие GR-программ, вебинарной воронки с локальными экспертами, детского направления в рамках онлайн-платформы GeekSchool.



Борис Майзель,

заместитель директора по корпоративным финансам «Артген биотех»

ПАО «Артген биотех» — российская биотехнологическая компания, которая занимается разработкой, внедрением инновационных препаратов и иных изделий, а также методов лечения, диагностики и профилактики. В 2023 году мы провели ряд важных мероприятий, которые укрепили наши позиции на рынке и повысили интерес инвесторов.

В этом году произошла смена названия с Института стволовых клеток человека на «Артген биотех» (тикер ABIO). Новый бренд отражает изменения, происходящие в нашем бизнесе: сегодня мы представляем собой полноценный холдинг на рынке биотехнологий.

Летом компания провела успешное частное размещение на инвестиционной площадке Rounds своей дочерней структуры АО РБТ, занимающейся разработкой инновационных лекарственных средств. В апреле на Московской бирже прошло первичное размещение акций сети лабораторий Genetico, входящей в наш холдинг. Спрос на бумаги со стороны инвесторов превысил предложение более чем в три раза. Также «Артген биотех» добилась успехов в операционном бизнесе. В уходящем году расширилась клиентская база нашего «Гемабанка» (ПАО ММЦБ), дочерняя компания «НекстГен» нарастила выручку, начав продажи в Московском регионе. АО РБТ получило разрешения на проведение клинических испытаний. Наша долгосрочная миссия — дать возможность инвесторам получить доступ к перспективной отрасли биотехнологий с многократным потенциалом роста.



Еркен Шназбаев,

ИТ-директор ERG*

В 2023 году мы завершили сборку компетентной, высококвалифицированной команды, которая разрабатывает и внедряет масштабные проекты. Профессиональная зрелость коллектива позволяет создавать собственные ИТ-решения.

Также мы развернули одну из крупнейших промышленных LTE-сетей в Казахстане. Мы начали проект в 2019-м, а уже в этом году охватили порядка 216 кв. км. Подключение к нашей сети промышленного оборудования, техники, производственного персонала позволяет работать с данными в реальном времени и получать прямые выгоды от существующих и будущих цифровых продуктов. Мы значительно продвинулись в развитии производственной системы MES, в частности цифрового ассистента MESAlina на базе ИИ. Система помогает плавильщикам контролировать производственный процесс в режиме реального времени на основе более 7 тыс. параметров. Проект внедрен на базе 4-го цеха Актюбин-

ского завода ферросплавов и тиражируется на других предприятиях группы.

Большой упор был сделан на развитие полезных сервисов для сотрудников в собственном корпоративном мобильном приложении SmartERG. Сегодня почти каждый из 60 тыс. «евразийцев» пользуется нашим супер-аппом. Приложение включает десятки полезных функций как для выполнения производственных задач, так и для коммуникаций.

В 2024-м продолжим развивать существующие тренды. В их числе Computer Vision, беспилотное управление техникой, цифровые фабрики и рудники, проекты по управлению данными. Также хотим больше взаимодействовать со стартапами и студентами ИТ-специальностей, делиться опытом и развивать казахстанский рынок цифровых технологий.



Муслав Алибеков,

генеральный директор JET SHARING

Наш первый самокат появился в Алматы 4 марта 2021 года, а сегодня мы работаем уже в семи странах. В уходящем году мы добавили к нашей географии Монголию и Узбекистан, а в Казахстане охватили уже 14 городов.

Открытие бизнеса в новой стране — это всегда вызов, обусловленный сложностями и особенностями рынка. Возникают вопросы как технического, так и регулятивного характера, например, связанные с возможностью получения безналичных платежей. Казахстан далеко ушел в вопросе цифровизации банкинга, и достигнутым уровнем могут похвастаться далеко не все государства. Выходить на новый рынок всегда затратно. Каждый самокат стоит около \$1 тыс., в среднем только на начальном этапе требуются инвестиции в размере примерно \$1 млн. Плюс необходимо наладить сервис, обеспечить бесперебойную качественную работу на новом месте, и это тоже расходы.

Но у нас амбициозные планы, мы каждый год вырастаем в два раза и не собираемся сбавлять эти темпы.



Анастасия Резчикова,
директор по маркетингу
ООО «ЭЙДОС»



Ильнур Низамиев,
руководитель проектов
по внешнеэкономической
деятельности
ООО «ЭЙДОС»

Наша компания основана в 2012 году в России и является уникальной, так как высокотехнологичная продукция, которую мы производим, от программного обеспечения до технического воплощения на 98% сделана нашими специалистами. Мы разрабатываем необычный

продукт — медицинские симуляторы. Наши роботы могут дышать, как люди, и у них бьется, пусть не настоящее, сердце. Мы поставляем эти симуляторы в более чем 35 стран мира, в том числе в Европу, Азию, на Ближний Восток, в Северную Африку, а также в США.

Мы планируем расширить продуктовую линейку, добавив два-три новых типа оборудования. Уже сейчас есть предзаказы на эти позиции.

Уходящий год был успешным для компании, мы открыли Республиканский симуляционный центр в Минске. Также у нас вышла новая линейка продуктов — симуляторы с меньшей долей технологичности, но при этом идеально подходящие для учебных заведений и отработки узконаправленных медицинских навыков. В следующем году открывается производственная линия в Узбекистане. У нас молодой коллектив, средний возраст сотрудников — 35 лет, поэтому много креативных людей, приветствуется инициатива, и любой человек может выйти со своим предложением к руководству. Если это принесет пользу компании, автор идеи всегда получит поддержку.



Уильям Бенхолл,

глобальный директор Glovo
по работе с органами власти

Несмотря на довольно сложную ситуацию на многих рынках, 2023 год был успешным для Glovo. Компания остается лидером электронной коммерции в большинстве стран Восточной Европы, а также Центральной Азии, где мы вышли на положительные показатели EBITDA.

Наш сервис фиксирует рост непродуктовой категории доставки на 65%. В этом году мы также запустили первый и пока единственный в Кыргызстане даркстор. В Казахстане, в Астане, в этом году заработал уже третий наш микрофуллфилмент-центр.

Мы ожидаем дальнейшего стабильного роста категории Q-commerce* и, соответственно, нашего масштабирования в странах присутствия. Компания сместила фокус экспансии и теперь стремится выйти на окупаемость на рынках, где ведет свой бизнес.

Мы инвестировали в Казахстан порядка €100 млн и нацелены на дальнейшее наращивание вложений. Эта страна стала одной из приоритетных для глобального Glovo. Этой осенью мы подписали меморандум о сотрудничестве с полицией по обеспечению безопасности дорожного движения и снижению рисков дорожно-транспортных происшествий.

Мы продолжаем выполнять программу «Обязательства перед курьерами» — масштабную инициативу предоставления равных социальных гарантий доставщикам — независимым партнерам платформы. Компания стала пионером в инициативе предоставления социальных гарантий для курьеров в Казахстане. В 2023-м добавлены выплаты по материнству/отцовству, компенсация на время болезни.

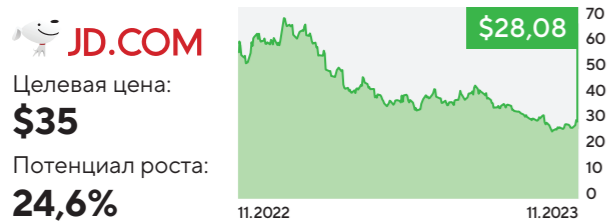


Разумные инвестиции

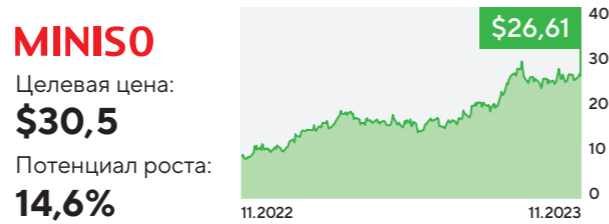
Наши фавориты — акции компаний, ориентированных на внутренний спрос в США и Китае



Илья Зубков,
старший аналитик Freedom Finance Global



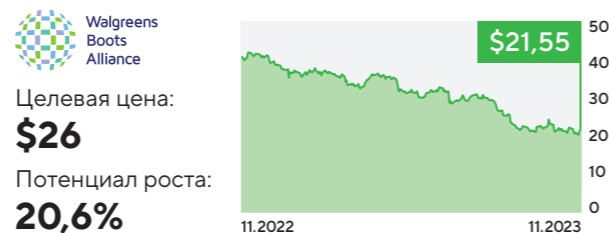
JD.com (JD) управляет одной из крупнейших электронных торговых площадок Поднебесной. Темпы роста китайского ВВП по итогам III квартала оказались лучше консенсус-прогноза. Сентябрьские объемы промпроизводства, уровень безработицы и розничные продажи также превысили средние ожидания. Это сигнализирует о возможном увеличении потребления китайскими гражданами, бенефициаром которого является сектор e-commerce и, в частности, JD.com. Отчет за III квартал 2023-го вызвал у инвесторов позитивную реакцию, что может улучшить среднесрочные рыночные перспективы акций JD.



MINISO Group (MNSO) — основанная в 2013 году китайская компания, которая занимается продажами товаров для дома, а также косметики, офисных принадлежностей, игрушек и кухонных приборов по фиксированной цене. Дизайн магазинов и торговых точек MINISO, а также ассортимент напоминают известные японские сети Uniqlo и Muji. Поддержку бумаге могут оказать более сильные, чем ожидалось, макроэкономические данные Китая за III квартал, а также планы властей по стимулированию экономики за счет наращивания долга и дефицита бюджета, что позитивно отразится на широком китайском рынке.



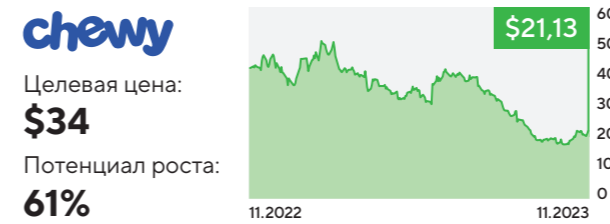
United Airlines Holdings (UAL) занимает около 16% рынка авиаперевозок, согласно данным BTS. Мы наблюдаем восстановление спроса на внутреннем направлении и рост трафика на международных рейсах. Американские авиакомпании ожидают около 30 млн путешественников в 11-дневный период поездок ко Дню благодарения (17–27 ноября), что является рекордным показателем за всю историю. По прогнозам A4A, в праздничные дни ежедневно будет летать около 2,7 млн пассажиров, что на 9% больше, чем в 2022-м. Форвардные мультипликаторы P/E и EV/EBITDA для UAL опустились до привлекательных значений — 4,1x и 4x соответственно.



Walgreens Boots Alliance (WBA) развивает крупнейшую в мире аптечную сеть из 13 тыс. точек, большинство из которых находится в Соединенных Штатах. Первый и второй финансовый квартал (заканчиваются в ноябре и феврале) являются сезонно сильными для американской компании. Мы ожидаем рост доходов на 1,5% и 3,2% кв/кв соответственно, чистой прибыли — на 25% (до \$646 млн) и 14% (до \$737 млн). Поддержку котировкам WBA может оказать и высокая дивидендная доходность, которая составляет впечатляющие 8,9% годовых к текущим ценовым уровням, а также обратный выкуп акций, если он будет запущен.



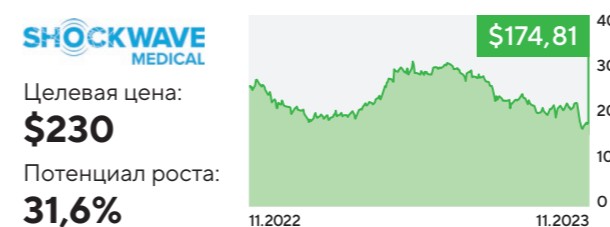
Елдар Шакенов,
инвестиционный аналитик департамента финансового анализа Freedom Broker



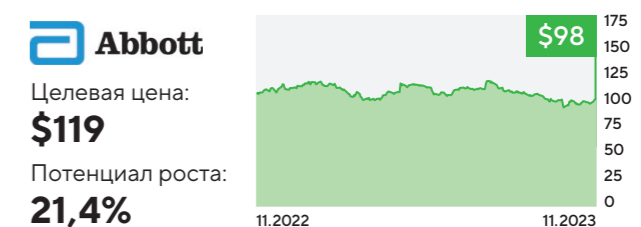
Chewy (CHWY) производит корма и лакомства для домашних животных, а также другие товары и услуги для улучшения качества жизни питомцев. Компания представляет собой привлекательную инвестиционную возможность. Несмотря на то, что число активных клиентов находится под давлением, общие продажи демонстрируют рост. Как только восстановится первый показатель, вырастет и рентабельность по EBITDA, что непременно скажется на котировках акций. Фокус компании на недискреционных товарах и услугах, а также ее экспансия в высокодоходные сегменты обеспечивают прочную основу для будущего роста.



Beam Therapeutics (BEAM) представляет собой интересную фишку благодаря находящимся в разработке многообещающим программам клеточной терапии. Ключевым драйвером роста является потенциальный прорыв в лечении тяжелой серповидно-клеточной анемии (SCD) с помощью программы BEAM-101. Положительные результаты могут подтвердить концепцию базового редактирования генов. Сотрудничество с Eli Lilly в разработке инновационных препаратов для лечения сердечно-сосудистых заболеваний добавляет значительную ценность и авансовый капитал, еще больше укрепляя позиции компании.



Компания **Shockwave Medical (SWAV)** была образована в 2009 году и фокусируется на лечении кальцинированных сердечно-сосудистых заболеваний. Портфель продуктов включает популярные катетеры M5, C2 и S4. Общий адресный рынок компании составляет \$14,5 млрд. Доходы Shockwave Medical устойчиво растут, что обусловлено увеличением объемов закупок катетеров в Соединенных Штатах и за их пределами. Более того, недавние положительные результаты исследований IVL укрепляют позиции SWAV в области лечения ишемической болезни сердца, а объем этого рынка, как ожидается, перешагнет \$38 млрд к 2028 году.



Abbott Laboratories (ABT) — один из крупнейших производителей медицинского оборудования и диагностических устройств. Помимо этого, компания разрабатывает продукты для специального питания, а также фармацевтические препараты. Отчет Abbott за III квартал подтвердил наличие сильного спроса во всех основных сегментах. Валовая рентабельность находится пока немного ниже прогнозных значений, однако менеджмент ожидает улучшения в предстоящем году. Сейчас акции ABT торгуются с форвардным мультипликатором P/E на уровне 21,3x, уступая среднему пятилетнему значению для компании (24,3x).

ЧТОБЫ СТАТЬ ГОЛУБОЙ ФИШКОЙ, НУЖЕН ГЛОБАЛЬНЫЙ УСПЕХ

Основатель и генеральный директор Freedom Holding Corp. Тимур Турлов — об итогах работы компании за 15 лет и планах на будущее

Фото: личный архив Тимура Турлова

Тимур, когда вы запускали Freedom в 2008 году, предполагали ли вы, что небольшой брокер сможет разрастись до международного финансового холдинга?

Нет, совершенно не предполагал. Более того, у нас была амбиция сделать относительно небольшую компанию, которая могла бы сфокусироваться на обслуживании бывших клиентов Юниаструм банка, где я работал с командой над выстраиванием доступа к американскому рынку акций.

После ликвидации в кризис брокерского подразделения в банке мы шестером решили открыть Freedom, чтобы начать обслуживать несколько десятков клиентов, и надеялись дорасти до нескольких тысяч. К сожалению, ожидания не совпали с реальностью. Почти никто из клиентов Юниаструма к нам не перешел, и мы, по сути, стали строить бизнес с нуля. Наша компания была похожа на небольшой стартап, в котором я, как генеральный директор, мог сделать работу, наверное, за любого нашего сотрудника.

Теперь, спустя 15 лет, мы превратились в нечто столь большое, что я даже порой не всегда осознаю наши размеры. Мы выросли до огромного холдинга с различными структурами, подразделениями, корпоративным управлением и огромным количеством талантливых сотрудников. Сегодня во всей нашей экосистеме работает до 7 тыс. человек.

Я рад, что, несмотря на свои размеры, мы сохранили высокий уровень доверия друг к другу и определенную степень свободы внутри организации. Для нас это важно, потому что иначе не получится столь быстро расти и при этом сохранять эффективность.

В следующем году исполнится пять лет с момента листинга Freedom Holding Corp. на NASDAQ. Как публичный статус повлиял на бизнес?

Быть публичной компанией с листингом в Соединенных Штатах — это очень дорогая и трудоемкая история. С на-

ми работает огромная команда внешних консультантов, специалистов, на которых мы тратим десятки миллионов долларов в год.

Однако эти траты помогают нам повысить качество корпоративного управления и раскрытия информации, увеличить прозрачность нашей оргструктуры и операций, вывести на новый уровень взаимодействие с инвесторами и регуляторами (IR и GR). Публичный статус высоко поднимает планку, но одновременно сильно помогает сохранять устойчивость и стимулирует становиться лучше. Мы прекрасно понимаем, что намного проще сдавать отчетность по международным стандартам и иметь листинг на внутренней бирже. Но выход на NASDAQ открыл нам путь в «высшую лигу», и это совершенно другой уровень доверия со стороны инвесторов и контрагентов. Мы выбрали сложный, но интересный и перспективный путь, и в этом тоже кроется наша уникальность.

В этом году на фоне успешных финансовых результатов возросло и информационное давление на холдинг. Какие выводы вы сделали из этого?

Если ты развиваешь публичный бизнес, без нападков не обойтись. Надо просто делать свою работу, активно коммуницировать, строить положительную репутацию, работать с правильными партнерами и полагаться на критическое мышление людей.

Необходимо выделять огромное количество времени и ресурсов на формирование собственного бренда, повышение уровня доверия к организации.

Важно уметь четко реагировать на негатив и предоставлять понятные и честные ответы на возникающие вопросы. На этом строится репутация действительно открытой компании.

Мы спокойно выдержали даже очень дорогие медийные атаки во многом потому, что всегда выстраивали доверительные отношения с акционерами и инвесторами, а также вкладывались в свой пиар.

ЕГО ДЕЛО

В этом году журналу «Финансист» исполняется 10 лет. Как, на ваш взгляд, он менялся и в чем его польза для частных инвесторов?

Когда мы запускали медиа в 2013 году, хотели поговорить с читателями об инвестициях на фондовом рынке. Это сложный продукт, который невозможно объяснить в двух словах. Мы поняли, что эта история тянет как минимум на журнал, причем в нем надо рассказывать не про наши услуги, а про истории успеха, интересные инвестиционные идеи и т.д.

Мне кажется, что спустя 10 лет нам удалось создать полноценный медиабренд. Сегодня «Финансист» — достаточно узнаваемое издание, имеющее целевую аудиторию не меньше, чем, например, аудитория глянца в нашей стране. Нас активно читают крупные состоятельные клиенты, мы это видим по географии распространения журнала. У нас заметно выросло качество контента, улучшился дизайн издания, появилось множество интересных экспертов, которые охотно делятся своим опытом со страниц нашего медиа.

Одна из первых рекомендаций в дебютном номере журнала «Финансист» касалась покупки акций Tesla. Говорят, что именно вы 10 лет назад распознали в ней будущую голубую фишку. Почему вы поверили в эту историю?

В тот момент идея была продуктом творчества моих коллег — они ее нашли и показали мне. Идея понравилась, потому что Илон Маск не только много и эффектно говорил об инновациях, но и демонстрировал, как они могут быть реализованы в продукте. Этот человек с крутым видением идеально вписывался во все актуальные тренды, обладал качественными софт-скиллами и показывал вещи, которые производили неизгладимое впечатление и заставляли в них поверить.

Freedom Holding оценивается рынком приблизительно в \$4,5–5 млрд — то есть компанию можно охарактеризовать как «крепкий mid-cap». Как вы думаете, что нужно для перехода на новый уровень?

Чтобы стать голубой фишкой, нужен глобальный успех — на американском, европейском рынках или в рамках мировой экономики. У Tesla это получилось: она стала крупнейшим автоконцерном в мире, а ее электрокар Model Y — самым продаваемым авто в сегменте.

Сейчас Freedom выходит на новые рынки. В частности, мы хорошо растем в Европе. Я уверен, что наши компетенции и продукты могут быть масштабированы и на другие страны.

На какие продукты и услуги холдинг делает ставку в следующем году?

Мы ожидаем, что в 2024-м начнет восстанавливаться рынок первичных размещений в США на фоне окончания цикла ужесточения денежно-кредитной политики ФРС. Напомню, наше американское подразделение не-

FREEDOM
BROKER

давно стало полноценным андеррайтером и может оказывать услуги по организации IPO и SPO.

В то же время следующий год будет временем инструментов с фиксированным доходом, а также банковских продуктов. Наш Freedom Bank увеличивает свою долю в общих результатах холдинга, и через год-полтора он будет приносить основной доход.

Какие у вас планы по развитию компании на ближайшие 5-10 лет?

Мы хотим построить полноценную, глубоко интегрированную экосистему с разнообразными банковскими и телеком-продуктами, которая будет эффективно управляться большими данными.

Freedom достаточно активен на рынке M&A, и вы часто говорите о готовности покупать инфраструктурные организации. Почему, на ваш взгляд, расширение финансовой инфраструктуры так важно в XXI веке для экспансии на финансовом рынке?

Все дело в интеграциях, которые ты можешь построить. Мир стремительно цифровизируется, и при этом постоянно растут требования к системам — не только с технической точки зрения, но и в вопросах комплаенса. Единая инфраструктура позволяет выстраивать доверительные взаимосвязи между компаниями группы в рамках единой политики.

Интеграции с любым партнером всегда достаточно сложны и могут по каким-либо причинам разрушаться, создавая существенные риски для клиентов. Обслуживание в рамках собственной инфраструктуры обеспечивает безопасность, комфорт и высокую скорость, которой ты можешь достичь только в пределах собственной экосистемы.

Вы активно развиваете социальные проекты: возглавляете Казахстанскую федерацию шахмат, поддерживаете футбол, развиваете инфраструктуру Казахстана. Много пишете об этом. Почему вы считаете это важным?

В нашей стране высокая рождаемость, и при этом снижается средний возраст населения. Молодые энергичные люди становятся самым главным ресурсом, который у нас есть. И сейчас крайне важно выстроить правильное взаимодействие внутри общества, чтобы заработали так называемые социальные лифты, которые помогут новым поколениям реализовать себя. Эта стратегия всегда приносила пользу и окупала вложенные средства. Мы понимаем, что если сейчас сделаем правильный выбор, то сможем встать на путь устойчивого развития и экономического процветания.

Вы основали Freedom Finance 15 лет назад. Пройдя столь долгий путь, какие советы или напутствия вы бы дали себе в 2008 году?
«Иди вперед. Ты все делаешь правильно!»

Чем живет Freedom Holding Corp. – дайджест основных событий

Квартальная выручка Freedom Holding Corp. выросла в 2,4 раза

По итогам II квартала 2024 фискального года (1 июля – 30 сентября 2023-го) выручка холдинга увеличилась на 142% год к году и составила \$435,6 млн, чистая прибыль выросла на 135%, до \$115,5 млн. Основным драйвером роста стало увеличение процентных доходов, которые достигли \$213 млн (+261% г/г).

В географическом разрезе наибольший доход принес бизнес в Казахстане – \$388 млн. Из этой суммы Freedom Bank сгенерировал \$167 млн, Freedom Finance Global – \$86 млн, АО «Фридом Финанс» – \$35 млн. Выручка от сегмента страхования повысилась на 121% г/г, до \$58 млн. Комиссионные доходы поднялись на 34%. На 30 сентября количество брокерских клиентских счетов холдинга достигло 434 тыс.

S&P Global Ratings подтвердило рейтинги Freedom Holding Corp. и его дочерних компаний

Международное агентство подтвердило долгосрочные и краткосрочные кредитные рейтинги АО «Фридом Финанс», Freedom Finance Europe, Freedom Finance Global и Freedom Bank на уровне «В/В». Долгосрочный кредитный рейтинг Freedom Holding Corp. также оставлен на уровне «В-». Все рейтинги выведены из списка Credit Watch Negative.

Совет директоров Freedom Holding Corp. провел стратегическую сессию

23–26 октября в Дубае прошло заседание совета директоров, в котором участвовали руководители всех дочерних структур холдинга. Топ-менеджеры подвели итоги работы всех подразделений Freedom Holding Corp., обсудили текущие задачи и планы на будущее. В результате встречи была разработана стратегия развития компании на ближайшие пять лет.



Фото: пресс-служба Freedom Holding Corp.

В Алматы открылся офис Freedom Bank для премиальных клиентов

В бизнес-центре Tugar в Алматы начал работу Freedom Bank Priority – филиал для премиальных клиентов корпоративного и крупного бизнеса. Новое отделение работает по принципу единого окна, где клиенты могут проконсультироваться не только по вопросам банковских операций, но и по услугам других компаний холдинга, работающих в Казахстане.



Фото: пресс-служба Freedom Bank

Новый бизнес в экосистеме холдинга – Freedom Telecom

В казахстанскую экосистему Freedom вошла телекоммуникационная компания Freedom Telecom, развивающая на республиканском рынке широкополосный доступ к интернету и мобильную связь на базе технологии 5G. У компании уже открыто девять филиалов в крупнейших городах Казахстана.

Freedom Finance Europe выходит на рынок Польши

Европейское подразделение Freedom Holding Corp. открыло офис в Варшаве. Выход на польский рынок инвестиционных услуг является частью стратегии развития компании в Центральной и Восточной Европе. Выбор был сделан с учетом значительных перспектив быстрорастущего местного инвестиционного сектора.

Итальянские акции FTSE MIB доступны для торговли через Freedom24

Клиенты Freedom Finance Europe теперь могут инвестировать в акции, входящие в FTSE MIB – основной базовый индекс Миланской фондовой биржи. В его состав входят 40 ведущих компаний, бумаги которых котируются на Borsa Italiana и составляют около 80% общей капитализации фондового рынка Италии.

ПАССИВНЫЙ ДОХОД – СТАВКИ ДО 6,1% ГОДОВЫХ В ДОЛЛАРАХ*



6,1%



Freedom Finance Global PLC (<https://www.ffin.global/>) – компания, зарегистрированная и действующая по нормам Международного финансового центра «Астана» (МФЦА). Компания ведет инвестиционную деятельность в качестве принципала и агента, осуществляет управление инвестициями; проводит инвестиционное консультирование и организацию инвестиционных сделок. Лицензия Комитета МФЦА по регулированию финансовых услуг: AFSA-A-LA-2020-0019 от 20.05.2020

*Клиенты Freedom Finance Global PLC могут получать больше пассивного дохода за хранение денег на сберегательном D-счете



NASDAQ
LISTED

FFIN.KZ





ПЕРВЫЙ БРОКЕР ИЗ СНГ В ВЫСШЕЙ ЛИГЕ

Глобальный успех
котируется!

NASDAQ WELCOMES
FREEDOM
HOLDING CORP.
OCTOBER 15, 2019



**FREEDOM
HOLDING CORP.**

FRHC NasdaqListed



FFIN.KZ



Публикация адресована неограниченному кругу лиц и является рекламным предложением публичной компании Freedom Finance Global PLC (Компания) (<https://www.ffin.global/>) без срока действия. Публикация не является инвестиционной рекомендацией по заключению сделок с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Компания оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. Компания уполномочена осуществлять регулируемые виды деятельности на основании лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019 от 20.05.2020. Владение ценными бумагами и иными финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и иных финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.