

№261 2023 жыл 12 қаңтар.

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

«Сұңқарлар» жоғарыда қалады

Ақбасты бүркіт (АҚШ символы, ФРЖ), ФРЖ-ның сұңқар позициясын бейнелейді

Қазақстан

Біртіндеп қалпына келтіруге қадам жасау

Өзбекстан

Өзбекстан нарығы позитивті толқында

Ресей

Рубль жоғалған позицияларды қайтарады

Германия

Жылдың жақсы басталуы

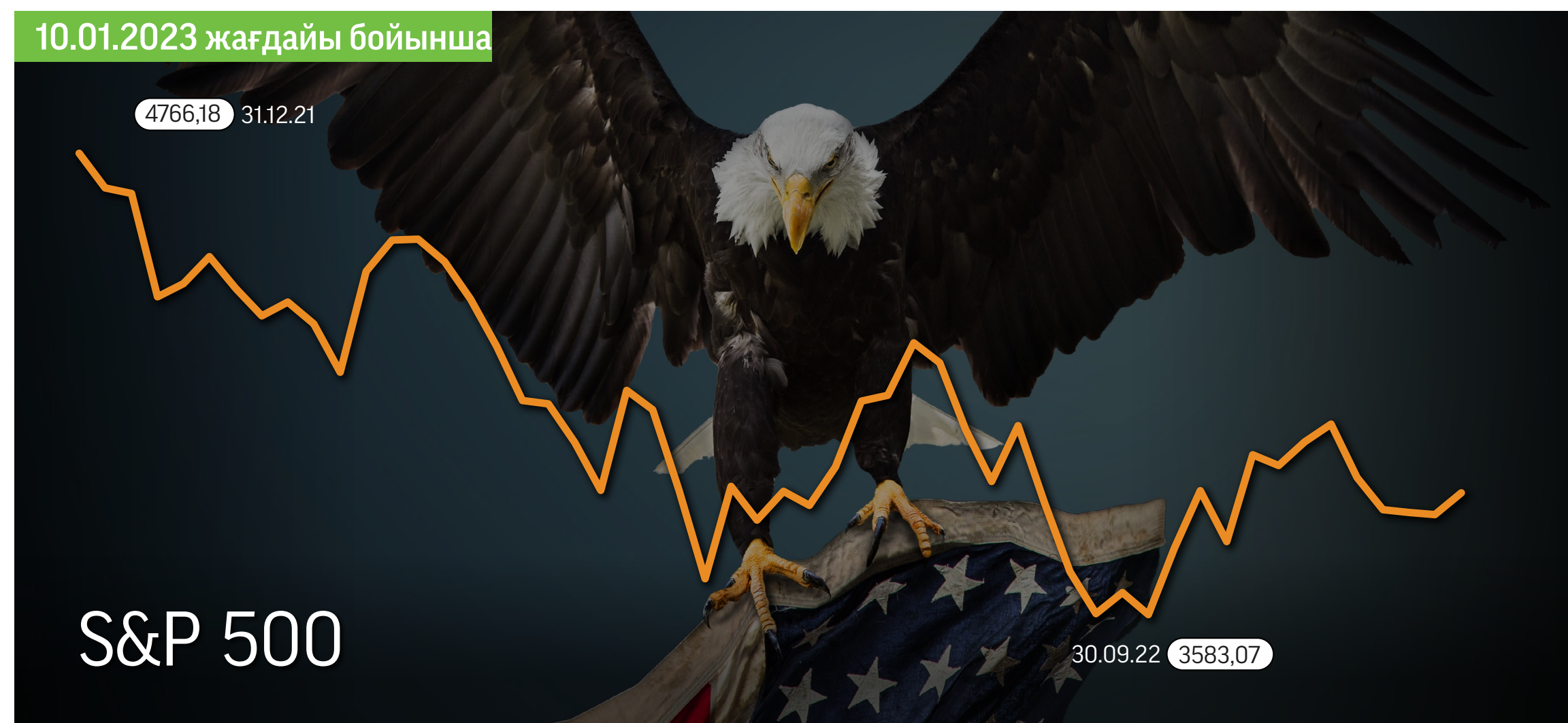
Мазмұны

АҚШ қор нарығы. «Сұңқарлар» күн тәртібін басқарады	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте	4
Ең басты мәселе. Ақыл мен сезім: қалай нарықтық сентименттің құрбаны болмауға болады	5
Өзекті трендтер. 9 қаңтардағы сенімді басқаруға шолу	6
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар	7
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында	8
Инвестициялық идея. Tesla. Buy the dip	10
Опциялық идея. BULL PUT SPREAD ON STZ	12
Венчурлық инвестицияға шолу	13
IPO-ға кімдер қатысады. Kenvue Inc. Денсаулық үшін ақша табыңыз	14
Қазақстан нарығы. Біртіндеп қалпына келтіруге қадам жасау	15
Инвестициялық идея. Казатомөнеркәсіп. Өсім драйвері – бейбіт атом	17
Ресей нарығы. Рубль жоғалған позицияларды қайтарады	18
Инвестициялық идея. QIWI. Сіздің ақшаңыз сенімді қорғауда	22
Өзбекстан нарығы. Өзбекстан нарығы позитивті толқында	24
Неміс нарығы. Жылдың жақсы басталуы	26
Орма мерзімдік идея. Deutsche Bank AG. Табыстың төрт шарты	28
Freedom Holding Corp. жаңалықтары	29
Байланыс	30

АҚШ қор нарығы

«Сұңқарлар» жоғарыда қалады

ФРЖ желтоқсан отырысының хаттамалары реттеушінің инфляцияны одан әрі тежеу үшін алдағы 31 қаңтар – 1 ақпан отырысында мөлшерлемені көтеруді жалғастыру ниетін көрсетті. Сондай-ақ реттеушінің жоспарында теңгерімді қысқарту, ал ДКП бағамын жұмсартуға көшу 2024 жылдан ерте болуы мүмкін емес



Жаңалықтар бір жолмен:

- 28.12.2022** Қараша айындағы үй сату процесі кезіндегі санын көрсететін индекс 4 % а/а дейін төмендеп, 73,9 нүктені құрады
- 05.01.2023** ФРЖ-дағы ең дәйекті «сұңқарлардың» бірі болып табылатын Сент-Луис ФРБ басшысы инфляцияның баяулауы және рецессия ықтималдығының төмендеуі туралы мәлімдеді
- 06.01.2023** Желтоқсан айында АҚШ-тағы жұмыссыздық күтпеген жерден 3,5% - ға дейін төмендеді, ал жалақының өсуі қарашадағы 0,4% - дан 0,3% - ға дейін төмендеді
- 06.01.2023** жылдың мамыр айынан бері алғаш рет ISM қызмет көрсету саласындағы іскерлік белсенділік индексі 50 тармақтан төмен түсті

10.01.2023 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	1,42%	-1,38%
QQQ	Индекс NASDAQ100	1,60%	-4,08%
DIA	Dow Jones Industrial 30	1,20%	-0,02%
UUP	Доллар	-0,29%	-2,22%
FXE	Евро	0,26%	1,97%
XLF	Қаржы секторы	3,07%	2,09%
XLE	Энергетикалық сектор	-0,25%	5,53%
XLI	Өнеркәсіп секторы	2,29%	1,40%
XLK	Технологиялық сектор	1,40%	-3,61%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	1,39%	0,92%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-1,80%	-3,32%
SLV	Күміс	-1,27%	0,83%
GLD	Алтын	2,63%	4,21%
UNG	Газ	-11,84%	-35,46%
USO	Мұнай	-6,03%	4,82%
VXX	Қорқыныш индексі	-4,60%	-11,96%
EWJ	Жапония	0,83%	-0,67%
EWU	Ұлыбритания	3,69%	0,89%
EWG	Германия	8,01%	5,74%
EWQ	Франция	6,13%	4,49%
EWI	Италия	6,38%	4,75%
GREK	Греция	4,50%	4,94%
EEM	БРИК елдері	6,52%	3,46%
EWZ	Бразилия	0,43%	-6,18%
RTSI	Ресей	0,74%	-11,04%
INDA	Үндістан	1,02%	-1,44%
FXI	Қытай	10,25%	7,77%



Инвестициялық шолу №261

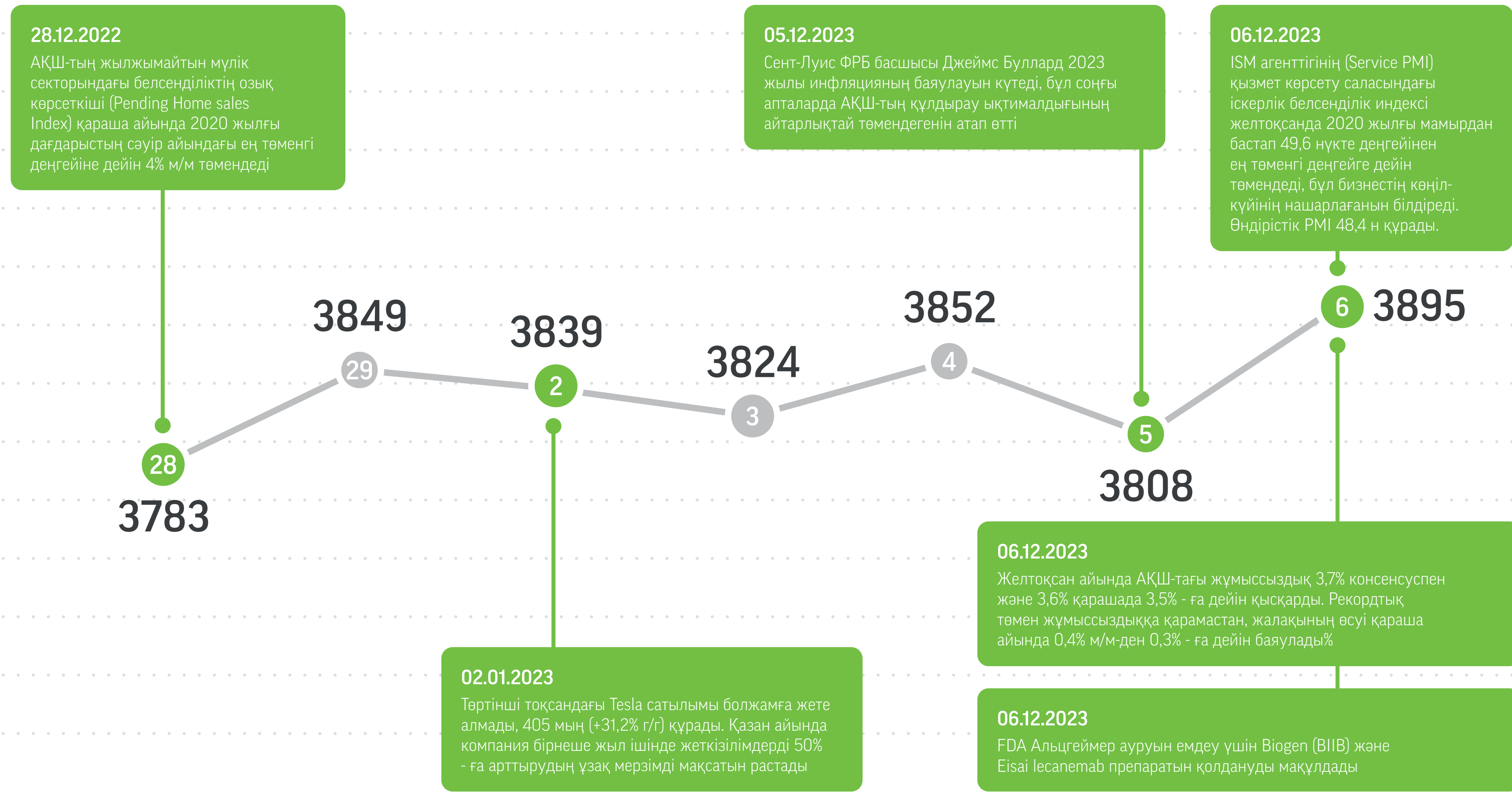
2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды нәрсе бір бетте

Индекс S&P 500 (28.12.2022 – 06.01.2023)



Ең басты мәселе

Ақыл мен сезім: қалай нарықтық сентименттің құрбаны болмауға болады

Жаңа жылдың алғашқы сауда апталығы өтті және нарық өзінің бұрынғы үміттерін қайта қарастыра бастады, оларда экономиканың жұмсақ қонуы деп аталатын ықтималдығы жоғары болды. Бұған Сент-Луис резервтік банкінің президенті Джеймс Буллардтың «көгершіндер» мәлімдемесі себеп болды, ол өткен жылы ДКП-ға қатысты қатаң ұстанымды, сондай-ақ еңбек нарығының желтоқсан айындағы деректерін дәйекті түрде ұстанды.

Алайда, Бірақ Уолл-стриттегі ақылдылардың алғашқы үміттері қандай болды?

Әлемдегі ең ірі инвестициялық банктердің стратегиялары S&P 500-дің 2023 жылы 1999 жылдан бері алғаш рет 1% - дан сәл төмендеуін болжады. Мұндай консервативті бағдарлардың бір бөлігі 2022 жылы нарықтардың динамикасына байланысты болды. Инвестициялық қоғамдастықта басым болатын көңіл-күй стратегиялық есептерді құруда белгілі бір маңызға ие және ұзақ мерзімді шешімдерге ішінара әсер етеді. Алайда, нарықтық сентимент құбылмалылықпен және қысқа мерзімділікпен сипатталады. Оның қаншалықты тез өзгеретінін Буллардтың айтқан сөзінің мысалынан түсіну оңай, оны нарық қатысушылары ФРЖ-ның ақша-несие саясатын қатаңдату курсы инфляциялық күтулердің төмендеуіне байланысты аяқталуға жақын деген пікірге байланысты оң сигнал ретінде түсіндірді. Алайда, нарықтық көңіл-күйдің өзгеруіне қарамастан, негізгі сипаты сол қалпында қалды. Болжалға қарамастан, 4,6% - дан аз өскен жалақы динамикасы туралы деректер биржа ойыншыларына қосымша сенімділік берді. Сонымен қатар, жұмыссыздықтың 3,5% - ға дейін төмендеуі тұрақты инфляцияны сақтауға негіз болады. Жалақының өсуін бәсеңдету тенденциясын күшейте отырып, нарық жалақыға негізделген инфляциялық спиральдың айналуды қауіпін жояды, бұл «жұмсақ қону» мүмкіндігін айтарлықтай арттырады. Алайда, аталған тенденцияның тұрақтылығына көз жеткізу үшін кем дегенде екі ай қажет. Қор нарығында эмоционалды импульсивті сатып алуды болдырмау үшін инвесторлар нарықтық көңіл-күйдің өзгеру сипатын мұқият талдауы керек.

2022 жылы ең дәл болжамдар жасаған Morgan Stanley стратегі Майкл Уилсон әлі де ағымдағы деңгейлерден 23% түзету мүмкіндігін көрсетеді. Біз бұл эталонмен ішінара келісеміз, өйткені алдағы есеп беру маусымындағы нарық қатысушыларының назары сөзсіз

ставкалар мен инфляция тақырыбынан корпоративтік нәтижелерге ауысады. Біздің бағалауымыз бойынша, S&P 500-ге кіретін компаниялардың шамамен 30% төртінші тоқсанның қорытындысы бойынша пайданың өсуінің нөлдік белгілерге дейін баяулауын, тіпті осы көрсеткіштің теріс динамикасын тіркейді. Биылғы жылдың болашағын біз қорытынды **инвестициялық шолуда** егжей-тегжейлі талдадық. Сіздің инвестициялық кеңесшіңізден сіз 2023 жылға арналған стратегиялық шолудың кеңейтілген нұсқасын сұрай аласыз. Әзірге нарықтардағы құбылмалылық төмен, қорғаныс құралдарын сатып алуды қарастырған жөн, өйткені инвестор хеджирлеу үшін берген сыйлықақысын, мысалы, SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY) немесе ProShares Short S&P500 ETF (SH) опционына инвестиция салғаны үшін артық төлемейді.

Портфельде осы активтердің болуы шығындардың едәуір бөлігін өтеуге мүмкіндік береді немесе олардың портфолиосының хеджирлеуі үшін берілген сыйлықақының шамалы жоғалуына әкеледі. Бұл құралдарды сату кезінде олардың ерекшеліктерін ескерген жөн.



Күтеміз

- **3750-4050 нүкте диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы**

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Маңызды жаңалықтар

28 желтоқсанда АҚШ-та сатылып жатқан үйлердің санын тіркейтін индекс деректері шықты. Қараша айында бұл индикатор 4% м/м және 38% г/г-ға, 73,9 тармаққа дейін төмендеді, бұл 2020 жылдың сәуір айындағы ең төменгі деңгейге сәйкес келеді, ал консенсус 77-ден 77,1 тармаққа дейін көтеруді көздейді. Бұл озық көрсеткіш жылжымайтын мүлік нарығындағы құлдыраудың жалғасуын білдіруі мүмкін.

5 қаңтарда Сент-Луис Федералды банкінің президенті Джеймс Буллард БАҚ-қа берген сұхбатында инфляция 2023 жылы баяулай береді деп болжап, соңғы апталарда АҚШ-тағы рецессия қаупінің төмендегенін атап өтті. Сент-Луис ФРБ басшысының ұстанымы реттеушінің 31 қаңтар - 1 ақпанда өтетін отырыс қорытындысы бойынша негізгі мөлшерлемені 0,5 п.т. - дан 0,25-ке дейін арттыру қадамын азайтуға ниетті екенін білдіруі мүмкін.

6 қаңтарда АҚШ-тың еңбек нарығы туралы желтоқсан айындағы есеп жарияланды. Шығарылымда жұмыссыздықтың қарашадағы 3,6% - дан 3,5% - ға дейін қысқаруы көрініс тапты, бұл ретте консенсусқа оның 3,7% - ға дейін өсуі жатқызылды. Сағаттық жалақының өсуі 0,3% м/м және 4,6% г/г дейін баяулады (болжам: +5% г/г) 0,4% және 4,8%. Ауыл шаруашылығынан тыс жұмыс орындарының саны 200 мың деңгейінде жалпы нарықтық күтулер кезінде 223 мыңға артты.

6 қаңтарда ISM агенттігінің қызмет көрсету саласындағы іскерлік белсенділіктің (Services PMI) озық индикаторы жарияланды. Желтоқсан айында бұл көрсеткіш қарашаның 56,5 тармағынан 49,6-ға дейін төмендеді, ал консенсус оны тек 55 тармаққа дейін төмендетуді көздейді. Өндірістік сектордағы ISM-ден дәл осындай индекс қараша айында 49 ұпайдан Желтоқсанда 48,4-ке дейін төмендеді. Естеріңізге сала кетейік, PMI мәні 50 пункттен төмен болса, іскерлік белсенділіктің әлсірегенін білдіреді.

Өзекті трендтер

9 қаңтардағы сенімді басқаруға шолу

Жахандық сурет

Соңғы екі аптаның қорытындысы бойынша S & P 500 1,3% қосып, орташа оң динамиканы көрсетті. Кең нарық индексі үшін 2022 жылдың соңғы бес күндігі нөлмен аяқталды. Жылжымайтын мүлік секторының әлсіз деректері және ҚХР-да COVID-19 ауруының тағы бір өсуі туралы есептер еңбек нарығындағы кейбір салқындату белгілерімен теңестірілді. Жылдың соңғы аптасындағы құбылмалылық сауда көлемінің төмендеуіне қарамастан салыстырмалы түрде төмен болды. 2023 жылдың басында нарықтағы қапталдық тренд сақталды. ФРЖ-ның «минуттарында» FOMC мүшелерінің сөйлеген сөздері сияқты маңызды жаңалықтар болған жоқ. Салыстырмалы түрде қатаң риторикаға қарамастан, олардың мәлімдемелері реттеуші басшысының желтоқсан айындағы ФРЖ отырысының қорытындылары бойынша пікірлерінен аз ерекшеленді, сондықтан олар нарықтың айтарлықтай реакциясын тудырмады. Қор алаңдарындағы күштердің теңгерімінде елеулі өзгеріс желтоқсан айындағы еңбек нарығы бойынша аралас деректер жарияланғаннан кейін 6 қаңтарда болды. Шығарылымда тіркелген жаңа жұмыс орындары мен ашық жұмыс орындарының динамикасы еңбек ресурстарына деген күшті сұраныстың сақталуын көрсетеді, ал жалақының өсуі болжамдардан төмен болып, инфляциялық импульстің одан әрі жойылу ықтималдығын көрсетеді.

9 қаңтардағы жағдай бойынша 2022 жылдың төртінші тоқсанындағы нәтижелер S&P 500 құрамына кіретін 20 компанияны ұсынды. Bloomberg мәліметтері бойынша, есеп берген компаниялардың кірісі 4,1% г/г-ға өсті, ал пайда 12,2% - ға төмендеді. Көрсеткіштердің біріншісі консенсусқа шамалы 0,02% жетпеді, ал екіншісі орташа нарықтық болжамдардан 5,2% жоғары болды.

Walgreens Boots (WBA), ConAgra Foods (CAT), Lamb Weston Holdings (LW) күткеннен де жақсы болды, олардың EPS сәйкесінше 1,8%, 22,2% және 73,9% жалпы нарықтық көрсеткіштерден асып түсті. Constellation Brands a (STZ) кірісі сарапшылардың алдын ала бағалауларынан 2,4% төмен болды.

Алдағы екі аптада қазан-желтоқсан айларында UnitedHealth (UNH), JPMorgan (JPM), Bank of America (BAC), Wells Fargo&Co (WFC), Morgan Stanley (MS), Procter&Gamble (PG), Netflix (NFLX), Schlumberger (SLB) сияқты алыптар есеп береді. Олардың тоқсандық нәтижелері нарыққа қатысушылардың көңіл-күйіне әсер етуі мүмкін.

Макроэкономикалық статистика

Соңғы 14 күнде жарияланған макродеректер аралас сипатта болды. Бір жағынан, 48,4 және 49,6 нүкте деңгейіндегі өндірістік және өндірістік емес салалардағы ISM-ден желтоқсандағы PMI индекстері экономикалық бел-

сенділіктің тежелуін көрсете отырып, 48,5 және 55,0 нүктедегі консенсусқа жете алмады. Екінші жағынан, еңбек нарығы белсенді күйінде қалып отыр: желтоқсанда жұмыссыздық 3,5% - ға дейін қысқарды (болжам: 3,7%), ауыл шаруашылығынан 223 мың жаңа бос жұмыс орны пайда болған кезде (болжам: 200 мың). Жұмыс күшіне деген сұраныстың жоғары болуына қарамастан, жалақының өсуі қарашадағы 5% - дан 4,6% - ға дейін баяулады, бұл биржалық ойыншылардың оптимизмінің өсуіне түрткі болды. Келесі екі апта ішінде инвесторлардың назарында инфляция, бөлшек сауда, өнеркәсіп және тұрғын үй нарығының динамикасы туралы деректер болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

4 қаңтарда ФРЖ желтоқсан отырысының хаттамасы жарияланды, онда инвесторлар үшін түбегейлі жаңа ештеңе болған жоқ. Құжаттан реттеуші инфляциялық қысымның бәсеңдегенін және пайыздық мөлшерлемелердің жоғарылау белсенділігін төмендетуге дайын екенін атап өтеді, алайда макродеректер ФРЖ таргетіне дейін инфляцияның 2% - ға дейін төмендеуінің тұрақты тенденциясын көрсеткенге дейін «шектеу ДКП» сақталуы керек деп санайды. Сонымен қатар, жиналыста 2023 жылы ставканы төмендету жоспарларының жоқтығы туралы тағы да айтылды және оның өсу қадамының қысқаруын ДКП бұрылысының белгісі ретінде қарастыруға болмайтындығы атап өтілді. Дәл осы Ережелер Джером Пауэллдің желтоқсан айындағы ФРЖ отырысының қорытындысы бойынша түсініктемелерінде айтылды.



Техникалық сипаттама

S&P 500 баға белгілеулері төмендеу арнасының шекараларына қайтарылғаннан кейін 3800-3850 диапазонында сауда байқалды, содан кейін «аю» трендінің жалғасуын білдіретін фигура пайда болуы мүмкін. Біздің ойымызша, қазіргі деңгейлерден бастап кең нарық индексі құлдырауға қайта оралуы мүмкін, өйткені төменгі арнаның жоғарғы шекарасы және 100 және 200 күндік жылжымалы орташа мәндердің жақындығы қарсылық деңгейлері ретінде әрекет ете алады.



Инвестициялық шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



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



Тикер	Компания атауы	Сала (GICS)	Қаржыландыру, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдық әлеуеті	Нұсқау
TSLA	TESLA INC	Автокөлік құрылысы	378 204	2023-01-09	120	190	2024-01-09	59%	Сатып алу
RIO	RIO TINTO PLC	Минералды шикізатты өндіру және қайта өңдеу	92 797	2022-12-27	74	78	2023-12-27	5%	Ұстаңыз
DAL	DELTA AIR LINES, INC.	Авиажелілер	23 576	2022-11-15	37	44	2023-11-15	20%	Сатып алу
LI	LI AUTO	Автокөлік құрылысы	18 376	2022-10-14	22	33	2023-10-14	50%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдары	1 148	2022-10-03	4	14,2	2023-10-03	229%	Сатып алу
MDLZ	MONDELEZ INTERNATIONAL, INC.	Азық-түлік өндірісі	91 824	2022-09-19	67	72	2023-09-19	7%	Ұстаңыз
CME	CME GROUP INC.	Капитал нарығы	63 240	2022-09-05	176	219	2023-09-05	25%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	17 536	2022-08-23	79	93	2023-08-23	18%	Сатып алу
X	UNITED STATES STEEL CORP.	Металлдар және тау-кен өнеркәсібі	6 201	2022-07-12	26	29	2023-07-12	10%	Ұстаңыз
LUV	SOUTHWEST AIRLINES CO.	Авиа желілер	21 144	2022-06-26	36	48	2023-06-26	35%	Сатып алу
QRVO	QORVO INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	9 653	2022-08-10	95	134	2023-08-10	41%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Көңіл көтеру	16 683	2022-05-27	72	122	2023-05-27	69%	Сатып алу
CRM	SALESFORCE INC.	Бағдарламалық қамтамасыз ету өндірісі	147 100	2022-12-05	147	157	2023-12-05	7%	Ұстаңыз
ADBE	ADOBE INC	Бағдарламалық қамтамасыз ету	158 987	2022-12-16	342	370	2023-12-16	8%	Ұстаңыз
FDX	FEDEX CORPORATION	Жүктерді авиа тасымалдау және логистика	47 890	2022-09-15	190	202	2023-09-15	6%	Ұстаңыз
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдерінің өнеркәсібі	158 586	2022-11-15	102	120	2023-11-15	17%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар мен құралдар	29 959	2022-11-27	35	46	2023-11-27	30%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарының өндірісі	4 895	2022-08-04	23	45	2023-08-04	96%	Сатып алу
SPLK	SPLUNK INC	Ақпараттық технологиялар саласындағы қызметтер	14 242	2022-12-05	87	98	2023-12-05	13%	Сатып алу
DIS	THE WALT DISNEY COMPANY	Көңіл көтеру	172 822	2022-11-09	95	105	2023-11-09	11%	Сатып алу
STZ	CONSTELLATION BRANDS INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	39 764	2022-10-08	216	292	2023-10-08	35%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	3 173	2022-05-31	9	18	2023-05-31	93%	Сатып алу
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Көңіл көтеру	17 638	2022-08-09	105	170	2023-08-09	62%	Сатып алу
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	13 714	2022-10-02	100	115	2023-10-02	15%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	8 396	2022-05-31	16	40	2023-05-31	153%	Сатып алу
SNAP	SNAP INC	Интернет қызметтер	14 841	2022-07-22	9	17	2023-07-22	85%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және бөлшек сауда	1 945	2022-05-31	5	13	2023-05-31	155%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	128 478	2022-11-03	115	168	2023-11-03	47%	Сатып алу

Инвестициялық шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

TESLA

2 қаңтар АҚШ-тағы ең ірі электромобиль өндірушісі Tesla, Inc. шығару көлемі 439 мың бірліктен асатын (+43,5% г/г) 405 мың автокөлікті (+31,2% г/г) құраған төртінші тоқсандағы сату туралы есеп берді.

Бұған дейін Reuters агенттігі Tesla Model 3 және Model Y өндірісін 495 мыңға дейін ұлғайтпақшы деп хабарлады, бұл компанияның ұзақ мерзімді мақсатымен жыл сайын өз өнімдерін жеткізуді 50% г/г-ға ұлғайту.

Сонымен бірге, 20 желтоқсанда шығарылған FactSet консенсус болжамы автомобиль өндірушісі 438 мың электромобильді сата алады деп болжады. Алайда, нақты нәтижелер компанияның орташа болжамдары мен бағдарларынан төмен болды және 3 қаңтардағы сауда сессиясының қорытындысы бойынша Tesla акциялары 12,24% - ға төмендеді.

Бұл автомобиль өндірушісі үшін жағымсыз жаңалықтармен аяқталған жоқ. 6 қаңтарда Reuters Tesla Қытайдағы Model 3 және Model Y нұсқаларының бағасын 6-13,5% - ға төмендеткені туралы хабарлады. Бұл, бәлкім, электромобильдерді сату мен өндірудің ең ірі нарықтарының бірінде бәсекелестіктің күшеюі жағдайында сатуды қолдауға деген ұмтылыстың әсерінен болған шығар. Бағаның төмендеуінің тағы бір (ықтимал) себебі ҚХР-дағы сұраныстың әлсіреуі болуы мүмкін. 5 қаңтарда шығарылған қытайлық жеңіл автомобильдер қауымдастығының мәліметтері бойынша, желтоқсан айында Шанхайдағы Tesla зауытынан жеткізілім 44% м/м-ге, 55,796 бірлікке дейін қысқарды. Бейжіңнің өткен жылдың соңғы күнінде электромобильдерді сатып алуға субсидияларды алып тастауы жақын арада сұранысқа қосымша қысым көрсетуі мүмкін, алайда бұл үміттер Tesla-ның ағымдағы бағалауында желтоқсан айында 37% - құраған акцияларының үздіксіз құлдырауына байланысты ескерілген сияқты.

Biogen

6 қаңтарда FDA 6 қаңтарда Альцгеймер ауруын емдеу үшін Icsanemab қолдануды мақұлдады. Ағымдағы айдың соңына дейін сатылымға шығарылатын препарат Leqembi сауда атауын алды. Оның таңбалауында ол жеңіл когнитивті бұзылулары бар немесе деменцияның жеңіл сатысы бар науқастарға, яғни клиникалық сынақтар жүргізілген жұмыс тобына арналғаны көрсетілген. Аурудың ертерек немесе одан кейінгі кезеңдерінде емдеудің қауіпсіздігі мен тиімділігі туралы мәліметтер бүгінгі күнге дейін жоқ.

Biogen осы өнімді әзірлеген жапондық Eisai фармацевтикалық компаниясының мәлідемесіне сәйкес, АҚШ-та дәрі-дәрмектің жылдық курсының орташа құны \$ 26,5 мың долларды құрайды,

бұл әзірлеушілер есептеген әділ жылдық құннан төмен, ол \$ 37,6 мыңмен анықталады. нарықта препаратты тезірек жылжыту үшін әділ бағаға жеңілдік қажет. Естеріңізге сала кетейік, өткен жылдың соңында клиникалық және экономикалық зерттеулер институты (ICER) Icsanemab жылдық курсының тиімді құны \$8,5–21,6 мың доллар аралығында деп болжаған болатын. 2021 жылы осы құралдың аналогы-Aduhelm, сонымен қатар **Biogen (BIIB)** және Eisai жасаған, бір жыл ішінде \$56 мың долларға бағаланды. Алайда, коммерциялық сәтсіздікке ұшырағаннан кейін және Medicare осы құралдың көмегімен емдеу шығындарын жабудан бас тартқаннан кейін оның бағасы \$28 мың долларға дейін төмендетілді, бұл сұраныстың артуына көмектеспеді. Leqembi клиникалық сынақтары тиімділіктің күшті дәлелдерін көрсетті. Бұл оны қамту туралы шешімнің өзгеруіне ықпал етуі мүмкін, бірақ тиісті процедура бірнеше айға созылады. Leqembi қабылдаудың бір жарым жылында пациенттердің танымдық қабілетінің нашарлауы бес айға баяулайды. Препараттың тиімділігі плацебомен салыстырғанда 27% бағаланды. Сонымен қатар, жанама әсерлер сату үшін қауіпті аймақ болып қала береді. Препаратты қабылдаған субъектілердің 17,3% - ми қан кетулері тіркелді, ал плацебо қабылдаған мұндай науқастардың үлесі 9% құрады. Leqembi қабылдаған тестілеуге қатысушылардың 12,6% - мидың ісінуі анықталды, ал плацебо қабылдаған кезде бұл үлес тек 1,7% құрады. Leqembi нарықтық кеңеюінің әлеуеті, ең алдымен, препаратты жеке немесе мемлекеттік сақтандыру бағдарламаларына енгізуге байланысты деп санаймыз. 7 қаңтарда Eisai препаратты толық мақұлдау үшін FDA-ға өтініш берді, бұл Leqembi-дің Medicare-ге енуіне ықпал етуі керек. Біз бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша осы өнімді сатудың маңызды нәтижелерін күтпейміз. Ұзақ мерзімді көкжиекте Leqembi мақұлдауы BIIB акциялары үшін оң фактор болып табылады, бұл patent cliff-тің ауыр зардаптарының қаупін азайтады. Біз BIIB мақсатты бағасын \$286 долларға дейін көтереміз және «ұстау» ұсынысын сақтаймыз.

McDonald's

McDonald 's (MCD) мейрамханалар санының ұлғаюын (Қазақстан нарығынан шыққанына қарамастан) және шығындарды оңтайландыру үшін штаттың қысқаруын көздейтін бизнесті қайта құрылымдау үшін ауқымды шаралар қабылдауды жоспарлап отырғанын айтты. Бұрын PepsiCo (PEP) 200-ге жуық қызметкерді (негізінен кеңсе қызметкерлерін) жұмыстан шығарды. Алайда, McDonald 's тек ақ жағамен шектелуі екіталай. Бүгінгі таңда компания 119 нарықта ұсынылған, ал штатта 200 мыңнан астам қызметкер бар. Компанияның WSJ CEO-ға берген сұхбатында Крис Кемпинский шығындарды оңтайландыру



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

туралы шешім қабылданғанын айтты, бірақ әзірге қанша жұмыс орнын қысқартуға тура келетіні және бұл шаралар қандай ақшалай нәтиже беретіні туралы нақты түсінік жоқ. McDonald' s басшылығы бұл өзгерістерді 3 сәуірге дейін қызметкерлермен талқылауды жоспарлап отыр, ал бағдарламаның өзі көктемде күшіне енеді.

Компания қызметкерлерінің 60% - дан астамы АҚШ-тан тыс жерде жұмыс істейтінін ескеру маңызды, сондықтан басшылық аймақтық ерекшеліктерді ескеруі керек. Қалай болғанда да, американдық кәсіподақтармен келіссөздер жыл соңына дейін созылуы мүмкін және Starbucks баристасының жағдайы көрсеткендей шиеленісті болады.

Біздің ойымызша, қысқарту компанияға инфляциялық қысымды төмендетуге мүмкіндік береді, бірақ бұл шараның әсері тек 2024 жылы байқалуы мүмкін.

Қазір біз бұл жаңалықты бейтарап бағалаймыз және MCD қағазының мақсатты бағасын изменений \$275 өзгеріссіз сақтаймыз.



9 қаңтар **Lululemon Athletica Inc. (LULU)** 2022 қаржы жылының төртінші тоқсанындағы нәтижелер болжамдарын жаңартты. Мәселен, таза түсім үшін бағдар \$2,605–2,655 млрд–тан 2,66-2,70 млрд-қа дейін көтерілді, бұл көрсеткішті 25-27% г/г-ға ұлғайтуды көздейді, сонымен бірге акцияға шаққандағы сұйылтылған пайда бойынша гайденс алдыңғы \$4,20–4,30-дан \$4,22-4,27-ге дейін нақтыланды. Бұл ретте менеджмент жалпы пайданың 90-110 б.н. төмендеуін болжайды, ал бұрын оның 10-20 б.н.өсуі болжанған.

Lululemon қорларының көлемі 2022 жылдың үшінші тоқсанының соңында 85% - ға ұлғайды, тауарлық мәнде \$ 1,7 млрд-қа дейін қорлар 80% - ға өсті. Менеджмент үлкен қорлардың болуын өткен жылдың соңғы тоқсанының қорытындысы бойынша табыстың оң динамикасын қолдау үшін жақсы мүмкіндіктер деп санайды. Lululemon кейбір тауарлардың тапшылығын болдырмау үшін қорларды әдейі жоғары деңгейде ұстады. Алайда, премиум-сегментке назар аударғанына қарамастан, компания сұраныстың әлсіреуінің салалық жалпы тенденциясына тап болады.

2022 жылдың сәуір айында өткен Инвестор күнінде Lululemon 2026 жылға қарай өз өнімін сату көлемін екі есеге арттыруды жоспарлап отырғанын, оны \$ 12,5 миллиард долларға жеткізетінін айтты. Бұл мақсатқа жету компанияның өзі үшін негізгі әйелдер сегментінде сатылымның ағымдағы жоғары өсу қарқынын сақтай алатынына, сондай-ақ халықаралық экспансия

мен ерлерге арналған тауарлар сегментіндегі дамуға байланысты болады. Цифрлық сатуды жандандыру да маңызды фактор болмақ.



10 қаңтарда Қытайдың мемлекеттік реттеушісі Alibaba-ның (BABA) 1 миллиардтан астам пайдаланушыны қамтитын Alipay мобильді төлем қосымшасын басқаратын ant Group еншілес финтех компаниясының капиталын ұлғайту жоспарын мақұлдады. Сондай-ақ, Alibaba негізін қалаушы Джек Ма Ant Group-тағы бақылау үлесінен бас тартатыны белгілі болды. Чунцин қаласының банктік және сақтандыру реттеу комиссиясының мәліметі бойынша, билік Ant Group тұтынушыларға қызмет көрсету бөлімшесінің капиталын 8 миллиардтан 18,5 миллиард юаньға дейін ұлғайтуды мақұлдады. Сонымен қатар, Джек Ма «еншілес компаниялардың» дауыс беретін акцияларының үлесін 50% - дан 6,2% - ға дейін қысқартады, бақылау пакеті оның он ірі инвесторы арасында бөлінеді.

2020 жылдың қазан айында IPO Ant Group жойылғаннан кейін қытайлық технологиялық алпауыттарды мемлекеттік реттеу күшейе бастады. Содан бері Alibaba-ның капиталдандыруы оның бизнесінің финтех сегментінің айналасындағы көптеген айыппұлдар мен сот процестеріне байланысты 80%-ға төмендеді. Джек Ма көпшілік алдында көрінуді тоқтатты, ал Қытайдың ірі технологиялық компаниялары Бейжіңнің жаңа монополияға қарсы саясатына байланысты өсуін айтарлықтай баяулатты немесе мүлдем тоқтатты.

Alibaba инвесторлары оның еншілес ұйымының айналасындағы оқиғаларға оң жауап берді. Мемлекет қабылдаған соңғы шаралар секторға қысымның әлсірегенін білдіреді, бұл Alibaba-ға қатысты сот процестерінің аяқталуына үміт артуға мүмкіндік береді. Джек Ма-ның Amt Group - тағы бақылау үлесінен бас тартуы Қытай билігінің Бас компанияға қатысты кейбір талаптарын алып тастайды және Alibaba-ны ұзақ мерзімді перспективада активтерді әртараптандыруға қайтаруды жеңілдетеді. Өз кезегінде, реттеушінің финтехтің капиталды ұлғайтуды мақұлдауы Бейжіңнің экономикалық өсуді ынталандыруға деген ұмтылысын көрсетеді, оған ірі жеке технологиялық компаниялар негізгі үлес қосуы керек. Amt Group-тың қазіргі жағдайы тек Alibaba ғана емес, сонымен қатар ҚХР-ның басқа да ірі технологиялық компанияларының бағаларын қалпына келтіру және өркендету үшін маңызды болуы мүмкін.



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Инвестициялық идея

Tesla. Buy the dip*

2022 жылғы айтарлықтай сатылымдардан кейін TESLA акциялары \$190 долларлық сатып алулар үшін тартымды

Xetra-ғы тикері	TSLA
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$113,06
Мақсатты бағасы	\$190,00
Өсім әлеуеті	68,05%

Tesla Inc. (TSLA) электромобильдерді, сондай-ақ энергияны өндіру және сақтау жүйелерін жобалаумен, әзірлеумен, өндірумен және сатумен айналысады. Компания АҚШ-тың автомобиль өндірушілері арасында электромобильдер шығару көлемі мен нарықтық капиталдандыру мөлшері бойынша ең ірі болып табылады. Tesla командасы сонымен қатар робот жасау саласындағы бірқатар өнімдерді әзірлеуде белсенді.

Өткен жыл нарықтық капиталдандырудың 65% жоғалтқан компанияның акциялары үшін ең нашар жыл болды. Алайда, бұл эмитентке бизнестің өсу қарқынын сақтауға кедергі болмады. Айта кетейік, 2022 жылы акцияларға қысым жасаған бірқатар жағымсыз факторлар алдағы жылы жұмысын тоқтатуы мүмкін. Оларды толығырақ қарастырайық.

- 2022 жылы ФРЖ соңғы 10 жылдағы монетарлық шарттарды қатаңдатудың ең жоғары қарқынын көрсетіп, негізгі мөлшерлемені жеті рет көтерді. Жиынтық өсім 4,25 п. н. құрады. Соның нәтижесінде Tesla қағаздары, басқа « өсу » акциялары сияқты, тәуекелсіз кірістің артуы аясында біршама теріс қайта бағалауға ұшырады. Мүмкін, ағымдағы жылдың екінші жартысында біз реттеушінің жұмсақ ақша-несие саясатына оралуын көреміз, бұл «өсу»акцияларының бағасына оң әсер етеді.
- * Илон Масктың әлеуметтік желілердегі резонанстық мәлімдемелері және инвесторлардың кәсіпкер Tesla-ға зиян келтіріп, Twitter-ді дамытуға тым көп уақыт жұмсайды деген алаңда-

ушылығы автомобиль өндірушісінің баға белгілеулеріне айтарлықтай қысым жасады. Алайда, Маск өзінің орнын тапқан кезде Twitter басшысының қызметінен кететінін мәлімдеді. Ағымдағы жылы кәсіпкер Tesla-ға көбірек уақыт бөлуі мүмкін, бұл баға белгілеулерінің өсуіне қосымша драйвер болады.

- * Компания бизнестің жоғары өсу қарқынын қолдайды. Атап айтқанда, өткен жылдың қорытындысы бойынша Tesla 1,31 млн электромобиль жеткізді (+40% г/г). Жеткізілімдердің өсу қарқыны гайденске 50% жетпесе де, Tesla осы уақытқа дейін негізгі бәсекелестерден озып үлгерді. Өткен жылы жеткізілім өсімінің баяулауы көбінесе жеткізілім тізбегінің үзілуіне және Қытайдағы ковидке қарсы шектеулерге байланысты, бұл компания үшін негізгі нарықтардың бірі болып табылады. Нәтижесінде, Азияның ірі экономикасы ашылған сайын біз Tesla-ның сату динамикасының жақсарғанын көреміз.
- * Tesla-ның өндірістік тактикасы күрделі макроэкономикалық және салалық жағдайларда тиімді болды. Жалпы автомобиль өнеркәсібі шығындардың айтарлықтай өсуіне тап болған кезде, компания автосегменттің жалпы маржасын 27% деңгейінде сақтай алды, бұл сектордағы ең жақсы көрсеткіштердің бірі. Бұл көбінесе, Tesla зауыттары электромобильдерді құрастырудың толық циклінің тігінен біріктірілген кәсіпорындары болып табылатындығына байланысты.

Tesla компаниясының EV/EBITDA'2023 мультипликаторы бойынша ағымдағы бағалауы 16x дәстүрлі

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



Инвестициялық
шолу №261

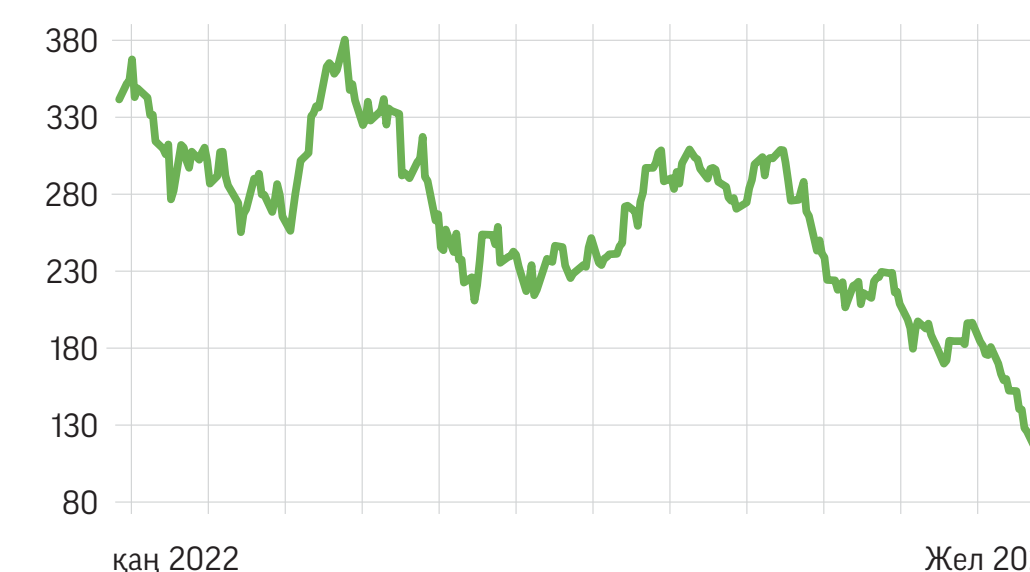
2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
RIO	2,5%	(8,2%)	(37,1%)	(52,5%)	(68,1%)
S&P 500	2,3%	1,4%	(1,2%)	4,0%	(17,1%)
Russell 2000	2,3%	1,8%	(1,1%)	2,3%	(18,7%)
DJ Industrial Average	2,1%	1,5%	0,1%	12,4%	(7,2%)
NASDAQ Composite Index	2,6%	1,0%	(4,0%)	(4,6%)	(29,9%)



TSLA баға белгілеу динамикасы



* Ағылшын тілінен. «сәтсіздікті өтеңіз, құлдырауды өтеңіз»

Инвестициялық идея

автомобиль өндірушілері үшін 10x орташа мәнінен едәуір үлкен болғанымен, біз жоғары маржаны, сатылымның өсу қарқынын, сондай-ақ эмитенттің теріс таза қарызын ескере отырып, оны шамадан тыс деп санамаймыз. Біздің TSLA қағаз мақсатымыз - \$190, ұсыныс - «сатып алу».

Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Түсім	31 536	53 823	85 985	115 355	138 280	170 136	188 368	206 164	230 275
Негізгі шығындар	24 906	40 217	68 657	92 108	110 413	135 849	150 406	164 616	183 869
Жалпы кіріс	6 630	13 606	17 328	23 247	27 867	34 287	37 961	41 548	46 407
SG&A	3 145	4 517	4 312	5 000	5 900	6 500	6 000	5 400	5 600
EBITDA	8 050	13 525	32 909	45 558	54 610	68 644	77 502	86 408	97 417
Амортизация	6 112	6 824	22 961	30 803	36 925	45 431	50 300	55 052	61 490
EBIT	1 938	6 701	9 949	14 755	17 685	23 212	27 203	31 357	35 927
Пайыздық төлем (кіріс)	748	371	371	210	230	270	200	200	200
EBT	1 190	6 330	9 578	14 545	17 455	22 942	27 003	31 157	35 727
Салық	292	699	204	309	371	488	574	663	760
Таза пайда	721	5 519	9 374	14 235	17 084	22 454	26 428	30 494	34 967
Dilluted EPS	\$0,21	\$1,63	\$2,97	\$4,51	\$5,41	\$7,11	\$8,37	\$9,66	\$11,07
DPS									

Көэффициенттерге талдау	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
ROE	26%	26%	27%	27%	26%	26%	26%
ROA	15%	15%	16%	16%	15%	15%	15%
ROCE	21%	21%	21%	21%	20%	20%	20%
Түсім/Активтер	1,13x	1,00x	0,97x	0,97x	0,94x	0,94x	0,95x
Таза табыс бойынша маржа	26,82x	70,26x	76,89x	85,97x	136,01x	156,78x	179,63x

Маржинальность, в %	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Жалпы маржа	21%	25%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
EBITDA бойынша маржа	26%	25%	38%	39%	39%	40%	41%	42%	42%
Таза табыс бойынша маржа	2%	10%	11%	12%	12%	13%	14%	15%	15%



TESLA

TESLA

Опциялық идея

BULL PUT SPREAD ON STZ

Инвестициялық тезис

Constellation Brands, Inc. (STZ) – американдық сыра, шарап және басқа да спирттер өндірушісі және сатушысы және АҚШ-тың ең ірі сыра импорттаушысы. Сату көлемі бойынша компания көбікті сусынның негізгі жеткізушілері арасында нарықта үшінші орында (7,4%) тұр. Constellation Brands сонымен қатар медициналық және рекреациялық марихуанаға инвестиция салады.

Жақында ұсынылған 2023 қаржы жылының үшінші тоқсанындағы есеп инвесторларды таңдандырды, өйткені пайда шикізат пен логистика шығындарының жоғарылауы аясында консенсусқа жете алмады. Сонымен қатар, ковидке қарсы шектеулер енгізілгеннен бері алғаш рет сыра сегментіндегі қорлардың төмендеуі тіркелді. Компанияның сыра брендтері премиум ретінде орналасқанына қарамастан, көптеген тұтынушылар қазан айында сату бағасының көтерілуін теріс қабылдады. Компания сонымен қатар өзінің жылдық пайда болжамын төмендетті. Дегенмен, біз STZ қағаздарындағы ағымдағы түзетуді шамадан тыс деп санаймыз және 17 ақпанға дейін акциялар \$215 доллардан жоғары болады деп күтеміз.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



Мәміле параметрлері

Сату	Bull Put Spread on STZ
Страйктар	Long PUT 210; Short PUT 215
Сатып алу	+STZ*D2H210
Сату	+STZ*D2H215
Экспирация күні	17 ақпан 2023 ж.
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500,00
Максималды табыс	\$195
Максималды шығын	\$305
Күтілетін табыс	39%
Залалсыздық нүктесі	\$213,05

Позицияны басқару

Егер экспирация күніндегі базалық активтің бағасы сатылған пут опционы страйкынан жоғары болса, инвестор максималды пайда \$195 табады. Егер активтің бағасы \$210-215 болса, шығын әр түрлі болады. Бұл жағдайда экспирация кезінде позицияны жабу үшін STZ лоттарының баламалы санын (100 акция) сатуға тура келеді. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған пут опционынан төмен болса, инвестор \$305 көлемінде максималды шығынға ұшырайды. Позицияға 23.01.2023 дейін кіру керек, әйтпесе Тета конструкциялары сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда мен шығын арасындағы арақатынас нашарлайды.

Инвестициялық шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Базалық актив тикері	Нұсқау	Страйк және Құрал	Экспирация күні	Ағымдағы баға	Стратегия құны	Грек өлшемдері				Күтілетін құбылмалылық	Іске асырылған құбылмалылық			
						Дельта	Гамма	Вега	Тета		1А	3А	6А	12А
STZ	Покупать	PUT \$210	17.02.2023	4,500	\$195,00	-0,380	0,024	0,280	-0,065	22,48%	38,69%	30,74%	26,16%	25,36%
	Продавать	PUT \$215	17.02.2023	6,450		-0,505	0,027	0,289	-0,060	21,08%				

Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

SpaceX



SpaceX – Илон Маск 2002 жылы АҚШ-та ғарышты адамзатқа қолжетімді ету, сондай-ақ Күн жүйесін зерттеуді тереңдету және Марсты отарлау мақсатында құрған жеке аэроғарыштық компания. Қазіргі уақытта SpaceX ғарышқа өз өндірісіндегі зымырандарды ұшыруға және өз технологияларын жетілдіруге назар аударды. Компания өзінің өмір сүру кезеңінде NASA, Stack Capital, bracket Capital және United States Space Force сияқты инвесторлардан \$ 10,5 миллиард доллар жинай алды. \$ 750 миллион долларлық қаржыландырудың соңғы кезеңі 2023 жылдың қаңтарында өтті. Бұл соманың негізгі бөлігін Andreessen Horowitz венчурлық қоры салған.

Silicon Ranch Corporation



Silicon Ranch Corporation – АҚШ пен Канададағы ең ірі тәуелсіз жаңартылатын электр энергиясын өндірушілердің бірі. 2018 жылдың қаңтарында Shell мұнай-газ корпорациясы Silicon Ranch акцияларының үлкен пакетін сатып алды. Бұл оның даму қарқынын айтарлықтай ынталандырды. Өзінің бүкіл тарихында, 2011 жылдан бастап компания негізінен Partners Group, Shell Global, Manulife Investment Management, Mountain group Capital-дан \$ 1,6 млрд көлемінде қаржыландыру тарта алды. 2023 жылдың қаңтарында инвесторлар Silicon Ranch бизнесіне \$375 миллион доллар инвестициялады. Жақын арада тағы \$ 225 млн сомасына



Netskope



Netskope 2012 жылы Калифорнияның Санта-Клара қаласында пайда болды және бүгінде бұлттық қоймаларға рұқсатсыз кірудің алдын алу үшін өзінің киберқауіпсіздік платформасын алға жылжытуда. Басқарған қаржыландырудың соңғы раундында Морган Стэнли тактикалық маңыздылығы, компания инвестицияларды тартты айырбасталатын банкноттар (ноталар) \$401 миллион. Бұл бизнесті қаржыландырудың жалпы көлемі бүкіл өмір бойы \$1 1,4 млрд құрады. Ресми серіктестер Netskope – Microsoft, CrowdStrike, Okta және Mimecast. Негізгі инвесторлар - Accel, Lightspeed Venture Partners, Social Capital, Morgan Stanley, ICONIQ Capital.

Epic Games



Epic Games – бұл компьютерлік ойындар мен бағдарламалық жасақтаманы әзірлейтін жеке американдық компания. Оның ең сәтті жобалары Fortnite, Unreal, Gears of War, Shadow Complex және шексіздік жүзі. «Эпикалық ойындар». Компания өз тарихында \$ 6,4 млрд инвестиция тартты. Бүгінгі таңда KIRKBI және Sony компаниялары басқарған қаржыландырудың соңғы раундында Epic Games бизнеске 2 2 млрд инвестицияланды. Инвесторлар арасында Tencent, Vulcan Capital, Kohlberg Kravis Roberts, Disney Accelerator компаниялары бар.

IPO Kenvue Inc

Денсаулық үшін ақша табыңыз

2023 жылдың 4 қаңтарында IPO-ға Johnson & Johnson бөлімшесі ретінде құрылған Kenvue Inc компаниясы тұтынушылық Денсаулық сақтау өнімдерін өндіруге бағытталған. орналастыру андеррайтерлері Goldman Sachs және J. P. Morgan болады



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

Компания несімен қызықты:

- **Компания туралы.** Kenvue Inc медициналық тұтыну өнімдерінің бес негізгі санатында әлемдік жетекші орынға ие. Компания 2021 жылы таза сатылымның жартысына жуығын Солтүстік Америкадан тыс жерлерде жасады. Лутмгу O&O бизнесінің басқа бағыттарынан бөлінгеннен кейін компания Tylenol, Listerine, Neutrogena және Nicorette сияқты танымал брендтерді дамытуды жалғастырады. J & J 2021 жылдың қарашасында Kenvue бизнесін бөлетінін жариялады және бұл процедура 2023 жылдың соңына дейін аяқталады деп күтеді. Бейресми мәліметтерге сәйкес, компания IPO-ға \$5 миллиард доллар жинауды жоспарлап отыр, бірақ сонымен бірге қағаздарды орналастырудан түскен барлық пайда J&J түседі.

- **Әлеуетті нарық.** Нарықтарды зерттеу деректеріне сәйкес және 2021 жылы тұтынушылық Денсаулық сақтау өнімдерінің әлемдік нарығы \$340 миллиард долларға бағаланып, 2027 жылға қарай \$ 520 миллиард долларға дейін көтерілді. Kenvue-дің негізгі бәсекелестері-Байердің тұтынушылардың денсаулығын сақтау бөлімі, Haleon, Reckitt Benckiser Group, Sanofi, Beiersdorf, L'Oréal, Procter & Gamble, Unilever және Colgate-Palmolive.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** . 2021 жылы және 2022 жылдың қаңтар-қыркүйегінде компания 1 15 млрд (+4% г/г) және 1 11,183 млрд (+3% г/г) табыс тапты. EBIT 2019, 2020 және 2021 жылдардағы Kenvue маржасы сәйкесінше 13%, -12% және 35% құрады.

IPO алдындағы шолу

Эмитент	Kenvue Inc.
Хетра-ғы тикері	KVUE
Биржа	NYSE
Орналастыру көлемі	\$100 млн
Андеррайтерлер	Goldman Sachs, JP Morgan,



Біртіндеп қалпына келтіруге қадам жасау

KASE индексі 2022 жылы келтірілген шығынды біртіндеп қайтаруды жалғастыруда

9 қаңтарға қарай KASE индексі өткен жылдың сәуір айындағы ең жоғары деңгейге шығып, 2022 жылдың бірінші жартыжылдығында болған шығындардың 60%-дан астамын қалпына келтірді. Желтоқсан айының басында басталған «бұқа» тренді оның үшінші онкүндігінде тоқтатылды және нарық Жаңа жылдың алғашқы күндерін айқын динамикасыз өткізді. Kaspi, Қазатомөнеркәсіп және ҚазТрансОйл қағаздарындағы сауда белсенділігінің өсуі инвесторлардың тәуекелге деген қызығушылығының қайтарылуын көрсетеді және бұрын тым кең ауытқуларды көрсетпеген баға белгілеулердің құбылмалылығын күшейтуге ықпал етеді. Біздің ойымызша, бұл үшін триггер ҚазМұнайГаздың IPO және оның қайталама сауда-саттықтағы акцияларының оң динамикасы болуы мүмкін. Сонымен қатар, сыртқы, әсіресе дамушы нарықтардағы жағдай жақсарды. Бұған көбіне карантиндік шектеулерді біртіндеп алып тастау және қытай экономикасының ашылуы ықпал етті.

ҚазТрансОйл өсімінің бұрынғы көшбасшысының баға белгілеулерінде құбылмалылық айтарлықтай төмендеді. Біз күткендей, оның акциялары «үшбұрыш» шоғырландыру үлгісіндегі қозғалысқа көшті. Бұл қағаздар үшін өсімнің қуатты драйвері Германияның қазақстандық мұнайға қызығушылық танытқаны туралы жаңалық болды. Кейінірек Қазақстан ГФР-ға мұнай жеткізу үшін «Дружба» құбырының қуатын алады деп күтетіні белгілі болды. Экспорт көлемінің ұлғаюы, шамамен есептеулер бойынша, компанияға қосымша 5-7% кірісті қамтамасыз ете алады. Сонымен қатар, біздің ойымызша, әлеуетті

мәміленің әсері желтоқсан айында ҚазТрансОйл қағаздарының белсенді өсуін негіздейтіндей күшті емес.

Қарастырылып отырған кезеңде сатып алушылардың назарын Қазатомөнеркәсіп аударды. 28 желтоқсанда біз инвесторларға компанияның GDR-ге назар аударуды ұсындық, өйткені олар сол кезде қолдаудың маңызды деңгейіне жетті. Кейіннен LSE-дегі қағаздар 11% - дан астамға өсті, ал уран фьючерстерінің бағалары бір фунт үшін \$50 доллардан асты. 2021 жылдың қараша айындағы Тарихи биіктерден бастап созылып жатқан ұзақ мерзімді төмендеу тренд сызығының жоғары сынуы, сондай - ақ позицияларды қалпына келтіру үшін кең орын ашатын 50 және 200 күндік жылжымалы орташа мәндерді еңсеру назар аударарлық және маңызды сәт болды.

Макроэкономика жаңалықтарынан біз ең алдымен инфляцияның көптеген жылдардағы рекордтық 20,3% - ға дейін жеделдеуін атап өтеміз. Осыған қарамастан, біз Ұлттық Банк ставканы 16,75% деңгейінде сақтайды деп санаймыз, өйткені тұтыну бағаларының индексі реттеушінің болжамы шеңберінде болды. Сонымен қатар, бүкіл әлем бойынша инфляцияның күрт төмендеуі оның Қазақстандағы динамикасына да оң әсер етуі мүмкін. Сонымен қатар, Ресей рублінің бағамы айтарлықтай төмендеді, бұл Ресей Федерациясынан импорттың жоғары үлесін ескере отырып, бағаның өсуінің баяулау факторына айналады.

Болжал және стратегия

ЦКБ, Kcell және Kaspi акцияларында ұзаққа созылған қапталдық жалғасуда, ал Қазатомөнеркәсіп пен Қазмұнайгаздың шикізаттық бағалары сенімді оң динамиканы көрсетеді. KMGZ акцияларындағы соңғы түзету табиғи болды және өрлемелі трендті бұзған жоқ, бұл серпілісті ескере отырып, қаңтардың үшінші онкүндігіне қарай 10 мың теңгеге жақын мақсатқа жылжу мүмкіндігін білдіреді. Қазатомөнеркәсіпке келетін болсақ, техникалық факторлар позицияларды қалпына келтіру үшін қолайлы.

Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеріс
	26.12.22	09.01.23	
KASE Индексі	3 230,30	3 269,59	1,2%
Казтрансойл (KASE)	27,40	30,48	11,2%
Kcell (KASE)	68,10	72,00	5,7%
Банк Центр Кредит (KASE)	1 687,00	1 744,99	3,4%
Казхателеком (KASE)	707,10	728,00	3,0%
Халық Банк (KASE)	1 595,00	1 616,00	1,3%
KEGOC (KASE)	128,50	129,93	1,1%
Казатомпром (KASE)	12 849,62	12 990,00	1,1%
Kaspi (KASE)	28 100,00	28 350,00	0,9%
Казатомпром (GDR)	637,00	638,00	0,2%
Халық Банк (GDR)	11,10	11,06	-0,4%
Kaspi (GDR)	33 249,80	33 060,00	-0,6%

Қазақстан нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Fitch Ratings Қазақтелекомның кірісіне қатысты өз болжамын растады.** Fitch сарапшыларының пікірінше, компания дамыған желілік инфрақұрылым мен күшті қаржылық профильдің арқасында үлкен мүмкіндіктерге ие. Елдің ең ірі телекоммуникациясының несиелік қабілеттілігін жоғары бағалау оның саланың барлық сегменттеріндегі көшбасшылығына негізделген.
- **Қазақстандағы инфляция көпжылдық биіктерге жетті.** 2022 жылғы желтоқсанда көрсеткіш жылдық есепте 20,3% - ға жетті. Азық-түлік бағасы 25,3% - ға, азық-түлік емес тауарлар 19,4% - ға, ақылы қызметтер 14,1% - ға өсті.
- **ҚМГ жер қойнауын алғашқы геологиялық барлауға бастамашы болады.** ҚазМұнайГаз жер қойнауын геологиялық зерттеу тетігі бойынша игерілмеген учаскелерді барлауды бастайды. Бұл жоба 29,5 млрд теңге күрделі шығындармен ҚМГ инвестициялық стратегиясына енді. Зерттеу үшін бес учаске анықталды: Мұғалжар (Ақтөбе облысы), Березовский (Батыс Қазақстан облысы), Жарқын, Болашақ және Солтүстік өзен (Маңғыстау облысы).

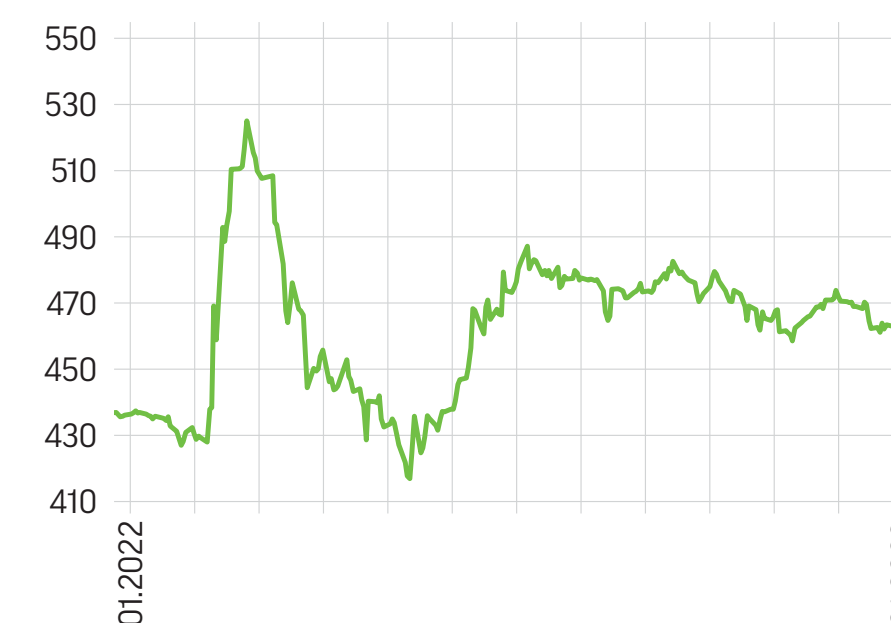


Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық идея

Казатомөнеркәсіп. Өсім драйвері – бейбіт атом

Қазатомөнеркәсіптің баға белгілеулерінің өсуінің күшті триггерлері уран нарығындағы жағымды жаңалықтар және қарсылықтың маңызды деңгейлерін бұзу болып табылады

Сатып алу себебі:

- Қолайлы техникалық көрініс. 23 желтоқсанда Қазатомөнеркәсіптің ЖДҚ баға белгілеулері тренд сызығынан жоғары көтеріліп, жабылуға жақын болған кең орта мерзімді үшбұрышқа ұқсайтын фигураның шекараларына жақындады. 2023 жылдың басында ЖДҚ 50 және 200 күндік жылжымалы орташа деңгейден асып түседі, сонымен қатар 2021 жылдың қараша айының шыңында басталған ұзақ мерзімді төмендеу тренд сызығын бір уақытта жоғары көтереді. Әрі қарай, баға ұсыныстары маңызды көлденең, көлбеу және динамикалық қарсылық деңгейлерін еңсеру, ұзақ мерзімді төмендеу үрдісін бұзу және осылайша қалпына келтіру үшін жеткілікті кең кеңістікті ашу арқылы өсуді көрсетеді
- Күшті қаржылық нәтижелер. Қазатомөнеркәсіптің соңғы есебін табыстылықтың артуына байланысты орташа оң бағалаймыз. 2022 жылғы қаңтар-қыркүйекте эмитент уран бағасының өсуі және өткен жылдың ұқсас кезеңінің төмен базасы есебінен 780 млрд теңге (+135% г/г) табыс тапты. Сол кезеңде шикізатты сату 12,2 мың тоннаны (+80% г/г) құрады. Кірістің өсуі, өз кезегінде, жалпы және операциялық маржаның өткен жылғы 31% - дан 45% - ға дейін өсуіне әкелді. Қауымдастырылған және бірлескен кәсіпорындардағы пайда 17 млрд теңгеден 60 млрд теңгеге дейін өсті. Акционерлерге қатысты Компанияның таза пайдасы қаңтар-қыркүйек айларының қорытындысы бойынша 245 млрд теңгені құрап, өткен жылғы нәтижеден бес есе асып түсті. DCF-моделін талдауға сүйене отырып, біз қағазға арналған мақсатты 15 400 теңге деңгейінде белгілейміз.
- Уран нарығының оң конъюнктурасы. Баға ұсыныстары бір фунт үшін \$ 50 доллардан жоғары көтерілген уран фьючерстерінің өсуінің соңғы кезеңі Бельгиядағы атом реакторларының қызмет

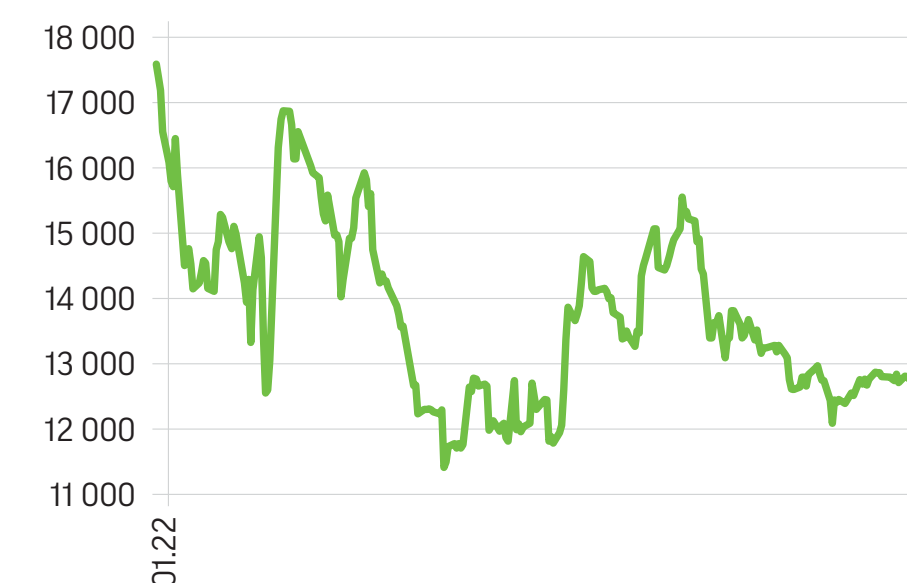
ету мерзімін 10 жылға ұзарту туралы жаңалыққа байланысты болды. Сондай-ақ, нарыққа Қытайдағы атом энергиясын тұтынудың артуы оң әсер етеді. Уранға сұраныс Аспан асты елінде жүзеге асырылып жатқан көмірден Атом отынына көшу бағдарламасына байланысты өседі деп болжануда, оның мақсаты белгіленген ядролық қуатты 2025 жылға қарай 70 ГВт-қа дейін (+31%) және атом энергетикасының үлесі ағымдағы 5%-дан 8% - ға дейін кеңейген кезде 2030 жылға қарай 120 ГВт-қа дейін арттыру болып табылады. АҚШ билігі Ресейден жеткізілімдерді азайту мақсатында 800 мың фунт көлемінде уранның стратегиялық резервтерін құруға кірісті.



Казатомөнеркәсіп ҰАК АҚ

КASE-дегі тикері	KZAP
Ағымдағы бағасы	12 990 тг
Мақсатты бағасы	15 400 тг
Өсім әлеуеті	18,5 %

КASE-дегі акция динамикасы



Инвестициялық шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Ресей нарығы

Рубль жоғалған позицияларды қайтарады

Валюта мен шикізат нарықтары құбылмалылықты көрсетсе, Ресейдің негізгі қор эталоны қапталдық қозғалыста

Соңғы екі апта ішінде ресейлік қор индекстері Жаңа жыл алдындағы және кейінгі раллиді дамытпай, қапталдық қозғалыста болды. Жергілікті жаңалықтардың жоқтығын ескере отырып, инвесторлар негізінен сыртқы алаңдарда серпінді ойнады, ал сауда айналымы күтілетін төмен деңгейде сақталды. РТС психологиялық тұрғыдан маңызды 1000 пункттен төмен болды, Мосбиржа индексі 2150 пункт аралығында болды.

Жаңа жылға дейін ұлттық валютаның динамикасы басты назарда болды. Нарықтың жекелеген қатысушылары тоқсанның соңында сұраныстың артуын тудырды және ұсыныс шектеулі болғандықтан, бұл рубльдің долларға, Еуроға және юаньға қарай әлсіреуіне әкелді. Өтімділіктің жергілікті тапшылығы да байқалды: шетел валютасы бойынша ұзақ позицияларды ауыстыру үшін пайыздық

мөлшерлемелер теріс болды.

Жаңа жылдық мерекелерден кейін жағдай біртіндеп тұрақтанады. Валютаға сұраныс төмендеді, ал экспорттаушылар, керісінше, нарықтың сәтті жағдайын пайдалануға асығуда. Brent маркалы мұнайдың бағасы барреліне \$80 доллар, Urals барреліне шамамен \$60 доллардан сатылады. Осылайша, Ресейлік экспорттық сорт бірқатар батыс елдері белгілеген баға шегінен ғана емес, сонымен бірге бюджетке салынған бағдардан да төмен сатылады (барреліне \$70 доллар). Кейбір бұқаралық ақпарат құралдары ірі бизнес үшін салық жүктемесінің жоғарылауы туралы болжамдар жариялайды, бірақ бұл ақпарат тек алыпсатарлық сипатта болады. Бұл ретте мұнай бағасының өсуіне Қытайдағы карантиндік шектеулердің әлсіреуі ықпал етеді.

Георгий Ващенко,

Freedom Finance Global PLC Даму және халықаралық ынтымақтастық департаментінің кеңесшісі



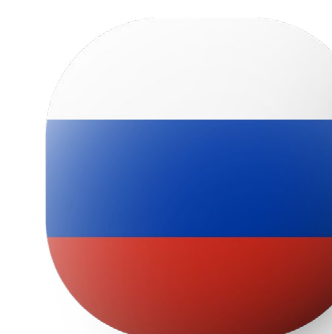
Инвестициялық шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

Нарық бойынша негізгі көрсеткіштер

Актив	мәні		Өзгеріс
	26.12.22	09.01.22	
MOEX	2 139	2 163	1,12%
РТС	977	977	0,00%
Алтын	1 797	1 874	4,28%
Brent	83,94	79,28	-5,55%
EUR/RUB	72,69	74,60	2,63%
USD/RUB	68,62	69,60	1,43%
EUR/USD	9,7000	10,2000	5,15%



Мосбиржаның күндізгі Индексі



Мосбиржа индексі 2150-2200 нүкте аралығында жалғасуда. РТС психологиялық тұрғыдан маңызды 1000 тармақтан төмен. USD / RUB жұбы 70 белгісінің жанында саудаланады.

Ресей нарығы

Күтеміз

Жақын арада Ресей қор нарығындағы баға белгілеулерінің қозғалысы жаңалықтар фонымен және техникалық көрініспен анықталады деп сенеміз. Маңызды жергілікті жаңалықтар болмаған жағдайда индекстер әлемдік шикізат және биржалық алаңдардағы динамиканы қадағалайтын болады. Елеулі түзету екіталай. Қаңтар айының ортасына қарай Мосбиржа индексінің 2200-2300 нүкте өрісіне өсуі мүмкін.

Біздің ойымызша, USD/RUB жұбы алдағы күндері 65-70 дәлізінде саудаланады, ал айдың екінші жартысында 60-65 диапазонына түзетіледі. Валютаға маусымдық сұраныс әлсірейді және экспорттаушылар бағам төмендегенше сатылымды арттырады. Мемлекеттің валюта нарығындағы жағдайға араласуының қажеті жоқ, дегенмен оның рубль бағамын реттеуге мүмкіндігі бар.

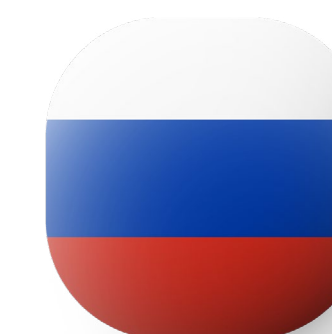
Біздің стратегия

Біз бірінші эшелон қағаздарында нарықтан тыс қаламыз (полюстегі акцияларға арналған лонгтарды қоспағанда), бірақ егер Мосбиржа индексі 2200 пункттен жоғары өссе, бір-екі апта көкжиегі бар ұзақ алыпсатарлық позицияларды ашқан жөн деп санаймыз. Сбербанк, ВТБ, Магнит, Ozon, ГК, Полюс, Роснефть, Лукойл, Яндекс және Мосбиржа акциялары нарықтан жақсы сауда жасай алады. Газпром, Новатек, Роснефть қағаздары (дивидендтер тізілімінің жабылуын ескере отырып) және қара металлургия компаниялары аутсайдер бола алады.

**Инвестициялық
шолу №261**

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары



НЛМК дивидендті бекітпеді. Көпшілік дауыспен (98%) акционерлер жиналысына қатысушылар директорлар кеңесінің тоғыз айдың қорытындысы бойынша дивиденд бөлу туралы ұсынысын қабылдамады (15,5 миллиард рубль немесе бір акцияға 2,6 рубль). 2022 жылғы соңғы төлемдер туралы мәселе маусым айында қаралуы мүмкін.



Татнефть дивидендті мақұлдады. Акционерлер жиналысы екінші әрекетте үшінші тоқсанның қорытындысы бойынша 6,86 рубль мөлшерінде төлемдерді мақұлдады. қағазға. Бұрын жиналыс кворумның болмауына байланысты өткізілмеді деп танылды.



ВТБ Банкі қосымша эмиссия өткізуді жоспарлап отыр. Қаңтар айының соңында акционерлер 302 миллиард рубльге жуық 30 трлн қарапайым қағаздар шығару туралы мәселені қарастырады. Сонымен қатар, ВТБ бұған дейін Ресей Федерациясының Орталық банкінен 340 миллиард рубльге ашылатын қаржы ұйымын сатып алған. Қазіргі уақытта префикстерді есептемегенде ВТБ-ны капиталдандыру шамамен \$ 3 млрд құрайды.

ПАО «ЭЛ5-ЭНЕРГО»

EI5-Energo (бұрынғы Энел Ресей) миноритарийлері лукойлдан компанияның акцияларын бірлік үшін 0,48 рубль бағасымен сатып алу туралы ұсыныс алды. Бұрын мұнай алыбы Энергетикалық Компания қағаздарының 56,5% - шоғырландырған. Бұл жаңалық Эл 5-Энерго баға белгілеулерін түзетуге себеп болды, бірақ әзірге акциялар Лукойл ұсынысының бағасынан жоғары сатылуда.

Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Акция	126.12.2022	09.01.2022	Өзгеріс, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	893	872,6	-2,28%
НЛМК	115,3	110,4	-4,25%
ММК	32,075	33,26	3,69%
ГМК Норникель	15050	15370	2,13%
Распадская	225,25	224,8	-0,20%
Алроса	59,31	59,16	-0,25%
Полюс	7809	7845	0,46%
Мечел, ао	102,7	105,95	3,16%
Мечел, ап	132,5	148,7	12,23%
ОК РУСАЛ	40,045	40,695	1,62%
Polymetal	377,2	378,3	0,29%
Қаржы секторы			
Сбербанк, ао	140,95	142,4	1,03%
Сбербанк, ап	138,08	141,99	2,83%
ВТБ	0,017105	0,01646	-3,77%
АФК Система	12,01	11,879	-1,09%
МосБиржа	93,85	95,53	1,79%
Сафмар	490,8	508,8	3,67%
TCS, гдр	2560,5	2612	2,01%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	162,12	162,71	-4,41%
НОВАТЭК	1052,4	1051,8	-5,87%
Роснефть	352,4	367,95	0,44%
Сургут, ао	22,075	21,62	0,00%
Сургут, ап	25,475	26,025	-0,60%
ЛУКОЙЛ	4010	4110	-13,92%
Башнефть, ао	921,5	963	-2,02%
Башнефть, ап	670,5	714,5	-5,03%
Газпром нефть	505	454,65	10,21%
Татнефть, ао	350,8	346,7	-8,74%
Татнефть, ап	341,5	339,3	-7,68%

Акция	26.12.2022	09.01.2022	Өзгеріс, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	3,2	3,565	11,41%
РусГидро	0,7452	0,7632	2,42%
ОГК-2	0,525	0,5825	10,95%
Юнипро	1,299	1,374	5,77%
ТГК-1	0,007274	0,007596	4,43%
Энел	0,4898	0,5438	11,02%
Мосэнерго	1,744	1,766	1,26%
Тұтынушы секторы			
Магнит	4442	4330	-2,52%
X5	1548	1497	-3,29%
Лента	694,5	691	-0,50%
Детский мир	68,72	68,94	0,32%
М.видео	162,9	170,5	4,67%
OZON, адр	1383,5	1429,5	3,32%
Fix Price	341,8	352,9	3,25%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	228,9	237,7	3,84%
Ростелеком, ао	55,57	56,75	2,12%
Ростелеком, ап	55,1	55,8	1,27%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	24,46	26,08	6,62%
НМТП	4,32	4,585	6,13%
ДВМП	33,6	34,92	3,93%
GLTR, гдр	272,2	288,95	6,15%
Совкомфлот	37,86	39,08	3,22%

Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global



Соңғы екі аптаның нәтижелері бойынша мұнай-газ, банк және металлургия секторларында көп бағытты динамика байқалды. Дивидендтік тізілімнің жабылуы аясында Газпром мұнай акциялары аутсайдер болды. Сонымен қатар, телекоммуникациялар, сондай-ақ энергетикалық және көлік компаниялары сауда жасады. Мечел префтері өсу көшбасшыларына кірді.

Инвестициялық идея

QIWI. Сіздің ақшаңыз сенімді қорғауда

Төлем қызметінің қағаздары 510 рубльді сатып алу үшін қызықты.

QIWI plc	
Хетра-ғы тикері	QIWI
Ағымдағы бағасы	432,00 ₸
Мақсатты бағасы	510,00 ₸
Өсім әлеуеті	18,06 %
Стоп-аут	380,00 ₸
Қаржыландыру, \$ млн	389

Баға ұсыныстары қараша айынан бастап максимумдарды сенімді түрде тексереді. Қағаз өткен қаңтардағы деңгейлерге 45% жеңілдікпен саудаланады, бірақ 2022 жылдың жазғы минимумдарынан бастап акциялар қазірдің өзінде саланың 60% - құрайды. Бұрын QIWI бағалары жоғары құбылмалылықпен ерекшеленетінін ескеріңіз. Сонымен, 2013-2015 жылдары баға 1000-1900 рубльдің кең ауқымында өзгерді. акция үшін. Қазіргі уақытта компанияның капиталдандыруы 27 миллиард рубльді құрайды (\$ 0,4 миллиард). Айта кету керек, АҚШ-тағы сауда-саттық тоқтатылғанына қарамастан, Мосбиржадағы QIWI қағаздарындағы сауда айналымы 2021 жылмен салыстырғанда айтарлықтай төмендеген жоқ.

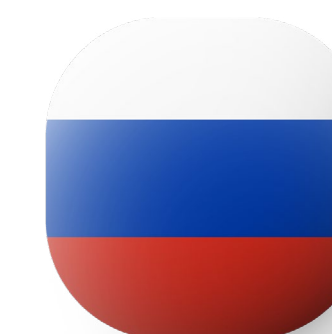
Негізгі акционер Эмитенттің капиталындағы үлесін арттырады. Өткен жылдың жазынан бастап Сергей Солониннің (QIWI негізгі бенефициары) компаниясы миноритарийлерге акцияларды сатып алуға арналған оферталар қойды. Нәтижесінде бақылаушы акционердің тікелей және жанама иелену үлесі шамамен 72% - ға дейін өсті. Бұл капиталдандырудың өсуіне ықпал етті, сонымен қатар басқа инвесторлардың компанияға деген сенімін нығайтты. Қазіргі уақытта банкке тиесілі акциялар пакетін сатуды жоққа шығаруға болмайды ашу.

QIWI үшінші тоқсандағы күшті операциялық және қаржылық нәтижелерді ұсынды. Кірістер 10% г/г-ға, 12 955 миллион рубльге дейін өсті, таза кірістің өсуі 35,9% - ға, 8725 миллион рубльге дейін өсті. Түзетілген EBITDA 5620 миллион рубльді құрады (+46% г/г), бұл 64% рентабельділікке сәйкес келеді. Түзетілген таза пайда 73% г/г, 4,7 млрд рубльге дейін өсті. таза маржа 53% жетті. Табыстың 91% төлем сервисінің сегментімен қамтамасыз етілді. Бұл бағыттың пайдасы 4 миллиард рубльді құрады.

Маңызды жаңалықтар. Компания Ресейде бизнесті жалғастыруда, сондықтан ол биліктен дивиденд төлеуге рұқсат алуы мүмкін. Редомициляция бұл процесті жеңілдетуі мүмкін. Сонымен, топтың екі компаниясы Ресейде қайта тіркелген. Тағы бір маңызды жаңалық QIWI компаниясының RealWeb қызметін сатып алу туралы шешімі болды, бұл оның цифрлық жарнама және маркетинг саласындағы позициясын нығайтуға мүмкіндік береді.



Өсу драйверлері. Соңғы жеті жылда кірістің орташа жылдық өсу қарқыны 21% - құрады, оның 15 тармағы төлем сервисінің кірістерін ұлғайтуды қамтамасыз етті. Траншекаралық аударымдар мен төлемдерге сұраныс соңғы кездері банктер тап болған қиындықтар аясында артып келеді. Нәтижесінде, біздің ойымызша, компания төртінші тоқсандағы күшті нәтижелерді ұсына алады. Есептің шығарылған күні жарияланғанға дейін, бұрын қаржылық нәтижелер наурыздың аяғы мен сәуірдің басында жарияланды. Техникалық көрініс 475-500 рубль диапазонында тұрақты өсу үрдісінің сақталуын көрсетеді.



Инвестициялық идея

Қаржылық көрсеткіштер	2019	2020	2021
Түсім, \$ млн	39 336	40 622	41 135
Өзгеріс, %	29%	3%	1%
EBITDA, \$ млн	8 377	14 914	4 676
EBITDA маржа, %	21,3%	36,7%	11,4%
Таза түсім, \$ млн	5 431	11 604	8 965
Таза маржа, %	13,8%	28,6%	21,8%

Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

	2019	2020	2021
P/B	1,9	1,2	0,9
P/S	2,7	1,5	0,9
P/E	13,8	4,1	4,2
ROA	6,1%	6,3%	20,8%
ROE	18,2%	29,0%	46,2%

Акциялар индекске қарсы	Күн	Апта	Месяц	Тоқсан	Жыл
AGRO:RX	-0,2%	1,4%	4,8%	36,3%	-29,2%
IMOEX	0,6%	0,1%	-0,1%	11,2%	-42,7%
RTS	1,7%	2,9%	-9,9%	2,8%	-37,9%



Өзбекстан нарығы

Өзбекстан нарығы позитивті толқында

Әлемдік орталық банктердің монетарлық шарттарын қатаңдатқанына қарамастан, негізгі өзбекстандық бенчмарк оң аумақта тұра алды

Желтоқсан айының соңынан қаңтардың бірінші аптасы аяқталғанға дейін «Тошкент» республикалық қор биржасындағы акциялар қалыпты өсуді көрсетті. Осы кезеңде EqRe Blue көк фишкалар индексі 1,98% - құрады. Осы эталонға кіретін барлық дерлік қағаздар оң динамиканы көрсетті. Ерекшелік тек **Узвторцветмет (ARM)** және **КУМЗ (KUMZ)** болды, олардың бағалары сәйкесінше 1,41% және 0,63% төмендеді. Соңғы екі аптада 5,37%-ға өскен Кварц акциялары (KVTS), сондай-ақ 3,49% - ға көтерілген ипотека-банк қағаздары (IPTV) өсу көшбасшыларына шықты. **Uzmk (UZMK)** және **Uzrtsb (ARTS)** капиталдандыруы сәйкесінше 2,76% және 2,53% өсті. **Кизилкумцементтің (QZSM)** және **Узпромстройбанктің (SQBN)** баға белгілеулері 1,35% және 1,24% - ға өсті. **Хамкорбанк (НМКВ)** және

Кувасайцемент (KSCM) акциялары көрсетілген кезеңде айқын динамика көрсеткен жоқ.

Соңғы екі аптада Uku Blue 1800 нүкте деңгейінде орналасқан қарсылықты жоғары көтере алды, енді индекс жергілікті қолдау ретінде әрекет ететін осы белгінің үстінде шоғырландырылды. Егер бенчмарк қол жеткізілген деңгейлерде сақталса, қысқа мерзімде «бұқа» трендінің жалғасы болуы мүмкін. Алдағы апталарда инвесторлардың назарында инфляция және экономикалық өсу статистикасы, сондай-ақ АҚШ-тағы корпоративтік есеп беру маусымының басталуы болады. Жергілікті нарықта оның динамикасы үшін маңызды жаңалықтар күтілмейді.

Тимур Норматов,
FREEDOM FINANCE ААҚ ЖК
Инвестициялық аналитигі



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру, %
	23.12.22	07.01.2023	
EqRe Blue	1732	1817	1,98%
KVTS	3300	3 530	5,37%
QZSM	3409	3 597	1,35%
SQBN	10,69	10,59	1,24%
URTS	19998	20 505	2,53%
UZMK	7799	8 788	2,76%
KSCM	245010	245 101	0,04%
НМКВ	90,00	88	0,00%
IPTV	0,79	0,89	3,49%
UIRM	7000	6 900	-1,41%
KUMZ	700,01	785	-0,63%
A028090	49997	27004	-32,49%
A005900	5000	4500	28,57%



Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Біз Кувасайцемент (KSCM), Узвторцветмет (UIRM), Ипотека-банк (IPTV) және КМЗ (KMZ) акцияларын талдаушыларымыз мақсатты бағаны қайта қарағанға дейін ұстауға кеңес береміз.
- Баға белгілеулерінің теңдестірілген баға деңгейлеріне қол жеткізу мақсатында ағымдағы деңгейлерден сатып алу үшін УзРТСБ (URTS), Кварц (KVTS), Узметкомбинат (UZMK), Кизилкумцемент (QZSM) және Хамкорбанк (НМКВ) қағаздары қолайлы.



Өзбекстан нарығы

Басты жаңалықтар

Макростатистика

- **Өзбек сомасы** 23 желтоқсаннан 7 қаңтарға дейін доллармен 0,69% - ға, 4,86% г/г-ға дейін девальвацияланды, USD және UZS депозиттері арасындағы спрэд 14-19% құрайды.
- Қарастырылып отырған кезеңде **қысқа мерзімді мемлекеттік облигацияларды** орналастыру бойынша орташа ставка 17,25% деңгейінде қалды, ал банкаралық нарықтағы **овернайт ставкасы** 14% - ға тең болды. **Мемлекеттік облигациялық қарыз** 7 қаңтарда \$4,981 миллиард долларға жетті.
- 2029 жылы желтоқсанның соңғы аптасында өтелуімен Өзбекстан **евробондтарының кірістілігі** 6,75% - ға тең болды, ал жаңа жылдың бірінші аптасында 6,78% - ға дейін өсті.
- **Мемлекеттік қарыз** үшінші тоқсанда Ішкі қарыз алу көлемін \$3,1 млрд-қа дейін ұлғайту есебінен \$ 200 млн-ға өсті.
- Өзбекстан жол, көпір және аурухана құрылысын қаржыландыру үшін 150 миллиард сумға жуық алғашқы **инфрақұрылымдық мемлекеттік облигацияларды** орналастырды.
- 2022 жылы УзРТСБ-да (URTS) 304,1 млрд сумға (+1,8% г/г) 120 мыңға жуық (-14,3% г/г) автомобиль нөмірлері сатылды.

Компания жаңалықтары

- **UZAUTO Motors (UZMT)** IPO-ға өтініш беру мерзімі 2023 жылдың 15 ақпанына дейін ұзартылды.
- **Орталық банк «Смарт Банк»** АҚ-ға жаңа лицензия берді.
- **Finance TSI ЖШҚ** Капиталбанктің (КРБА) 50% акциясын сатып алып, оның үлесін 61,54% - ға дейін арттырды.
- **Алмалық тау-кен металлургия комбинатында (AGMK)** мыс кенінің өндірісі 2022 жылы 2,5-2,8% - ға төмендеді.
- **BYD және UzAuto** баламалы отынмен жұмыс істейтін қозғалтқыштары бар автомобильдер шығаратын бірлескен кәсіпорын құру туралы жариялады



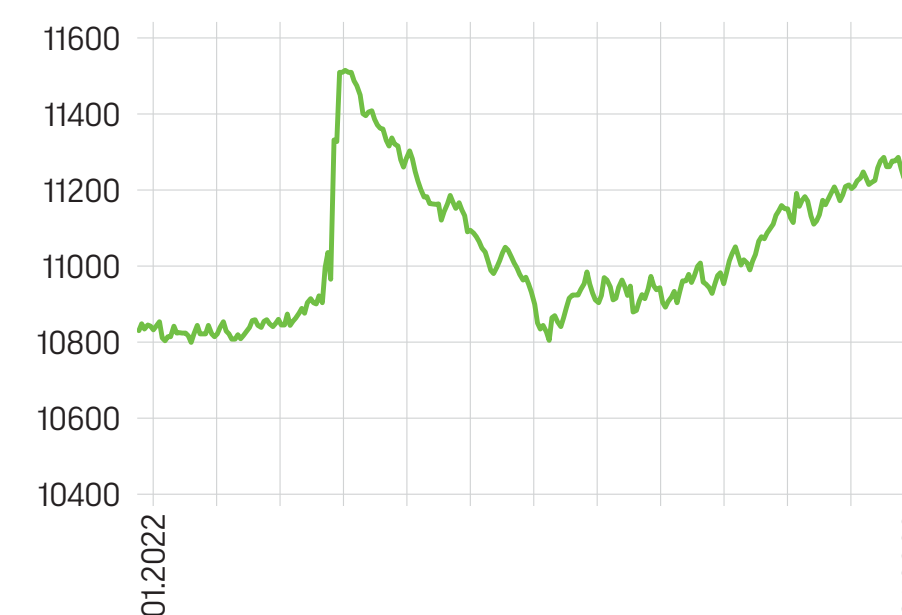
Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffn.global



USD/UZS динамикасы, 1 жыл



EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Жылдың жақсы басталуы

2023 жылдың бірінші бес күніндегі DAX индексі инфляцияның айтарлықтай баяулауын тіркеген желтоқсандағы оң макро деректердің жариялануының арқасында шамамен 5%-ға өсті

Рождество мерекесіне байланысты қысқартылған сауда аптасы 27-30 желтоқсан аралығында DAX индексі 0,12% - ға, 13 924 тармаққа дейін төмендеуімен аяқталды. Збасшысы M&A мәмілесіне бірнеше миллиард еуро жұмсауға дайын Өткен жылы бенчмарк шығыны 12,35% құрады. Алайда, 2022 жыл Германияның қор нарығы үшін соңғы онжылдықтардағы нашар жыл болған жоқ, 1995 жылдан бастап минуспен аяқталған жеті жылдың ішінде тек 2000 жылдың нәтижесі жақсы болды: ол -7,5% құрады. Өткен жылдың соңғы аптасы салыстырмалы түрде тыныш өтті. Оның басты жаңалығы Қытайдағы карантинді әлсірету болды. Онда DAX бейсенбіде, 29 желтоқсанда 1% - дан астамын қосты, бірақ келесі күні бұл өсім толығымен дерлік тегістелді, мүмкін сауда-саттық көлемінің төмендігіне байланысты болды. Неміс қор нарығының жекелеген эмитенттеріне келетін болсақ, компания екенін айтқаннан кейін акциялары 1,5% - ға төмендеген Infineon микросызбасы өндірушісін атап өтеміз.

6 қаңтарға аяқталған 2023 жылдың бірінші аптасы соңғы тоғыз айдағы екінші ең сәтті ай болды. Оның қорытындысы бойынша DAX 4,93% - ға көтеріліп, 14 610 нүктеге жетті. Индекс 0,4% түзетілген бейсенбіден басқа барлық күндерде сенімді оң динамиканы көрсетті. Аптаның басында Өнеркәсіптегі желтоқсандағы PMI деректері өсу драйвері болды: индекс 47,1-ден 47,8-ге дейін өсті. Еуроаймақ бойынша іскерлік белсенділік индексі тұтастай алғанда 48,8 консуспен 49,3 пунктке жетті. Тағы бір жағымды жаңалық Герма-

ниядағы үйлесімді инфляцияның желтоқсан айында 9,6% г/г дейін баяулауы болды, ал Reuters сауалнамасына қатысқан сарапшылар бұл көрсеткішті 10,7% деңгейінде күтті. Дегенмен, кейбір сарапшылар инфляцияның бұл динамикасын Қаңтарда бағаның өсуін болжай отырып, энергетика саласындағы біржолғы субсидиялармен түсіндіреді. Неміс қор биржасында сатылатын жеке қағаздардың ішінде біз Brenntag химиялық өнімдерінің дистрибьюторын атап өтеміз, оның акциялары 3 қаңтарда АҚШ-тың шағын бәсекелесі Univar Solutions сатып алу туралы келіссөздерден шығу туралы жаңалықтарда 4,8% - ға өсті.



DAX индексіндегі өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	23.12.22	06.01.22	
DAX Index	13 940,93	14 610,02	4,8%
G1A GR Equity	27,04	33,72	24,7%
UN01 GR Equity	37,07	44,32	19,6%
SY1 GR Equity	2,13	2,51	17,9%
OSR GR Equity	36,26	42,16	16,3%
1COV GR Equity	55,92	63,96	14,4%
MRK GR Equity	54,64	62,30	14,0%
SAP GR Equity	46,40	52,71	13,6%
SIE GR Equity	21,81	24,49	12,3%
DB1 GR Equity	125,54	140,88	12,2%
BEI GR Equity	7,92	8,87	12,0%
SHL GR Equity	17,83	19,94	11,8%
MTX GR Equity	59,00	65,32	10,7%
HEN3 GR Equity	115,66	127,88	10,6%



Күту және стратегия

DAX индексі 2022 жылдың наурыз айындағы ең жоғары деңгейге көтеріліп, 14 800 ұпайға жетті. 15 000 пункт белгісін жоғары қарай тескен кезде бенчмарк өткен жылғы шығындарды толық қалпына келтіру үшін 16 000 шабуылға асығуы мүмкін. Алайда, біз мұндай белсенді раллидің ықтималдығы орташа деңгейден төмен деп санаймыз. Сірә, алдағы күндері нарық 14 500 нүктеге дейін түзетіледі және осы деңгейге жақын шоғырландырылады.

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Германиядағы үйлесімді инфляция болжағаннан жақсы болды.** Қараша айында 11,3% - дан желтоқсандағы көрсеткіш 10,7% консенсуспен 9,6% - ға дейін баяулады. Мұның басты себебі - энергия бағасының қарашадағы 38,7% - дан 24,4% - ға дейін төмендеуі.
- **Ifo институтының мәліметі бойынша,** желтоқсан айында шикізат өндіруде қиындықтарға тап болған неміс өнеркәсіптік компанияларының үлесі қарашадағы 59,3% - дан 50,7% - ға дейін төмендеді.
- **Желтоқсан айында Германиядағы Экспорт пен импорт төмендегенін көрсетті.** Экспорт 0,2% өсуді болжаған Reuters консенсусымен 0,3% м/м төмендеді. Бұл динамиканың негізгі себебі: АҚШ пен ЕО жеткізілімдерінің сәйкесінше 1,5% және 0,4% қысқаруы болды. ГФР-ға импорт көлемі 0,5% жалпы нарықтық болжаммен 3,3% м/м төмендеді.



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffn.global

DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Табыстың төрт шарты

Пайданы арттыру және тиімді Даму стратегиясы Deutsche Bank акцияларында өсу әлеуетін іске асыруға ықпал етеді

Сатып алу себептері

- **Қаржылық көрсеткіштердің сенімді өсуі.** Үшінші тоқсанда банк €1,2 млрд пайда тапты (төленген салықтарды ескере отырып), бұл өткен жылдың салыстырмалы кезеңіндегі ұқсас көрсеткіштен үш еседен астам. Негізгі қызметтен түскен пайда (салық салуға дейін) €1,8 млрд құрады, бұл 2021 жылдың үшінші тоқсанындағы деңгейден екі есе көп. Табыс €6,9 млрд (+15% г/г) жетті, рентабельділік (салық салуға дейін) 192% г/г көтерілді.
- **Операциялық көрсеткіштердің жақсаруы, соның ішінде ставкалардың көтерілуі аясында таза пайыздық маржаның өсуі, тұрақты кіріс операцияларының кеңеюі және валюталық сауда-саттықтың ұлғаюы.** Deutsche Bank-тің барлық негізгі бизнес сегменттері 2021 жылмен салыстырғанда оң динамиканы көрсетті. Корпоративтік және инвестициялық банкинг, Private Bank және активтерді басқару бағыттары €1,6 млрд (+25% г/г), €2,4 млрд (+6% г/г), €2,3 млрд (+13% г/г) және €661 млн (+1% г/г) дейін тиісінше кеңейді.
- **Өсу драйвері ретінде ставкаларды көтеру** Бұл фактор банкке 2025 жылға қарай €2-3 млрд қосымша таза пайда әкелуі мүмкін. Deutsche Bank қаржы директоры Джеймс фон Мольткенің айтуынша, таза пайыздық маржаның өсуінің оң әсері 2023 жылы байқалады.
- **Табысты қайта құрылымдау.** Соңғы жылдары Deutsche Bank профильді емес активтерді сату және шығындарды азайту бағдарламасы арқылы бизнесті белсенді түрде оңтайландырды, бұл жақын арада эмитенттің қаржылық көрсеткіштеріне жағымды әсер етеді. Атап айтқанда, банк 2022 қаржы жылын (ҚЖ) RoTCE (ағылш. return on tangible equity, материалдық капиталдың рентабельділігі) 8% деңгейінде жабуды жоспарлап отыр. Басшылықтың осы мақсатқа қаншалықты жақындағаны 2023 жылдың ақпан айының басында толық ҚЖ есебі шыққаннан кейін анық болады. Айта кетейік, негізгі банк қызметі аясында Deutsche Bank Royce-пен 10% деңгейінде жұмыс істеп жатыр.

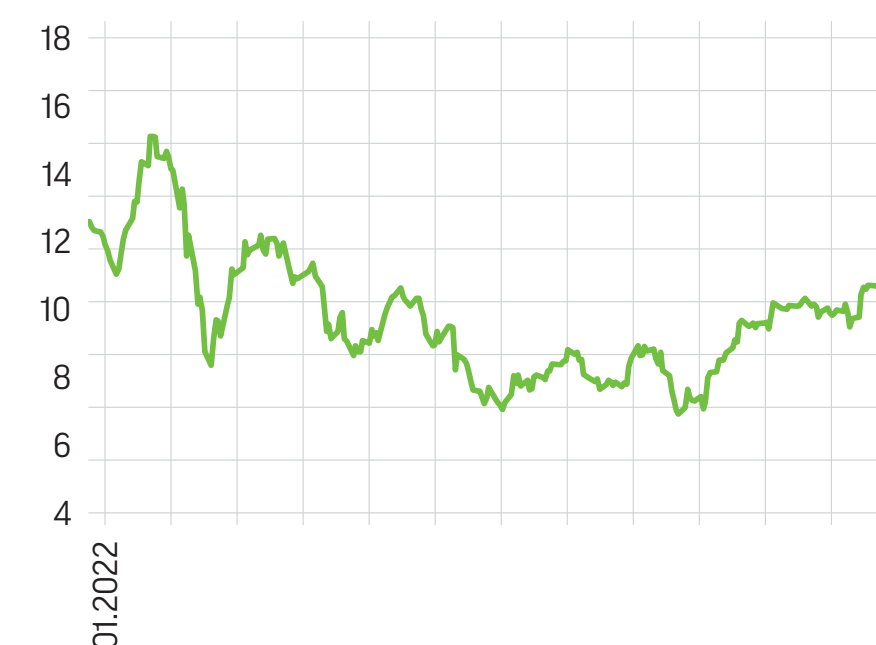


Орта мерзімдік идея

Deutsche Bank AG

Хетра-ғы тикері	DBK
Ағымдағы бағасы	11,58 евро
Мақсатты бағасы	13,5 евро
Өсім әлеуеті	16,4%

Акцияларының динамикасы DBK на Хетра



Жаңалықтары Freedom Holding Corp.



Freedom Finance Global клиенттік активтерді іске қосу бойынша жұмыс істейді

Жаңа жылдық демалыс кезінде Freedom Finance Global клиенттердің құжаттарын еуропалық депозитарийлерде тоқтап тұрған активтердің іске қосуға бағыттады.

Естеріңізге сала кетейік, желтоқсан айының соңында Euroclear және Clearstream еуропалық елдердің бақылаушы органдарынан – тиісінше Бельгия және Люксембург қаржы министрліктерінен – ресейлік инвесторларға тиесілі қағаздардың құлпын ашуға рұқсат алды. Сонымен қатар, Еуропалық құрылымдар ресейлік депозитариймен барлық құқықтық қатынастарды 7 қаңтарға дейін тоқтатуы керек еді.

Банк Фридом Финанс Қазақстан бейрезиденттерге арналған шоттарды қашықтан ашуды бастайды

Банктік шотты онлайн-ашу рәсімін 20 қаңтарға дейін пысықтау жоспарлануда. Қажетті құжаттар - қолданыстағы паспорт және жеке сәйкестендіру нөмірі (ЖСН).

Бұған дейін Қазақстан ИМ ЖСН қашықтан беруге тыйым салған болатын, бұл бейрезиденттер үшін онлайн-шот ашу мүмкіндігін болдырмады, алайда қазір бұл шектеу алынып тасталады.

Картаны шығару үшін комиссия 30 мың теңгені құрайды (шамамен 4,5 мың рубль). Бұл сома компанияның комплаенсті ұйымдастыруға және барлық бақылау жүйелерінің толыққанды жұмыс істеуіне жұмсалған шығындарын, сондай-ақ барлық қажетті құжаттарды жеткізу және ресімдеу шығындарын ескере отырып есептелген.

«Қаржыгер» журналының жаңа номері шықты

Бұл шығарылым жалпы қор нарығына, оның аңыздарына, маңызды оқиғаларға, сондай-ақ өз аттарын биржалық шежіреге мәңгілікке енгізген адамдарға арналған. Нөмірдің жұлдызы танымал әнші Глюк'oZa болды, ол шығармашылық жоспарлар мен жеке қаржы туралы айтты.

Freedom Holding Corp. Қазақстандағы экологиялық жобаларды қаржыландырады

Компания Арал теңізінің құрғаған түбінің экожүйесін қалпына келтіруге 16 млн теңге (шамамен \$35 мың) бөледі. Холдингтің CEO Тимур Турлов сонымен қатар Халықаралық Аралды құтқару қорының 30 жылдығына арналған дөңгелек үстелге қатысады. Іс-шара 25 қаңтарда өтеді.

Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global





Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №261

2023 жыл 12 қаңтар.

ffin.global

Аналитика және оқыту

Игорь Ключнев

capitalmarkets@ffin.kz

Вадим Меркулов

vadim.merkulov@ffin.kz

Жұртшылықпен байланыс

Наталья Харлашина

prglobal@ffin.kz

ДС-Ж **09:00-21:00** (Астана қаласының уақытымен)

+7 7172 727 555, info@ffin.global

Клиенттерді қолдау

7555 (Қазақстан мобильдік операторлары нөмірлерінен тегін)

7555@ffin.global, ffin.global

«Freedom Finance Global PLC» жария компаниясы Қазақстан Республикасындағы Астана халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында брокерлік (агент) қызметтерін көрсетеді. АХҚО-ның қолданыстағы заңнамасының талаптарын, шарттарын, шектеулерін және/немесе нұсқауларын ескере отырып, Компанияға № AFSA-A-LA-2020-0019 лицензия бойынша келесі реттелетін қызметті жүзеге асыруға уәкілетті: негізгі тұлға ретінде инвестициялармен операциялар, агент ретінде инвестициялармен операциялар, инвестицияларды басқару, инвестициялық кеңес беру және инвестициялық операцияларды ұйымдастыру. Бағалы қағаздарға және басқа қаржы құралдарына иелік ету әрқашан тәуекелдермен байланысты: бағалы қағаздардың және басқа қаржы құралдарының құны көтерілуі немесе төмендеуі мүмкін. Өткен инвестициялық нәтижелер болашақ табысқа кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес, компания салымдардың болашақ табыстылығына кепілдік және уәде бермейді, ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал табыстар мөлшерінің тұрақтылығына кепілдік бермейді.

Осы презентацияда орналастырылған материалдар анықтамалық және ақпараттық сипатта және Freedom Finance клиенттеріне арналған. Бұл ақпарат жеке инвестициялық ұсыныс немесе аталған компаниялардың акцияларына инвестициялау туралы ұсыныс болып табылмайды. Ұсынылған материалдарда көрсетілген қаржы құралдары немесе операциялар сіздің инвестициялық профиліңізге және инвестициялық мақсаттарыңызға (күтулеріңізге) сәйкес келмеуі мүмкін. Осы шолуда қамтылған ақпарат сіздің жеке инвестициялық мақсаттарыңызды, қаржылық жағдайларыңызды немесе қажеттіліктеріңізді ескермейді. Қаржы құралының немесе мәміленің инвестициялық мақсаттарға, инвестициялық көкжиекке және қолайлы тәуекел деңгейіне сәйкестігін анықтау жеке міндет болып табылады. Freedom Finance инвестордың материалда аталған қаржы құралдарымен қандай да бір сауда операцияларын жасаған жағдайдағы залалы үшін жауапкершілік алмайды және осында берілген ақпаратты инвестициялық шешім қабылдау кезінде жалғыз дереккөз ретінде пайдалануды ұсынбайды.