

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

Америкалық экономика қарқын алуда

Бірінші тоқсанда Штаттардың ЖІӨ 2% т/т көтерілді. Елде жұмыс орындары құрылуда, компаниялар жалақыны көтеруде

Қазақстан
KASE-нің қабілеті зор

Өзбекстан
Жаңалықтарды күтуде

Ресей
Рубль мен акциялардың жолдары екіге айырылды

Германия
Сатып алуды жоспарлау уақыты келді

Мазмұны



АҚШ қор нарығы. Америкалық экономика қарқын алуда.....	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте.....	4
Ең басты мәселе. Доллар акциялар нарығына сүйеніш болмақшы	5
Өзекті трендтер. 11 шілдедегі сенімгерлік басқаруға шолу	6
ТА кциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	7
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында.....	8
Инвестициялық идея. BlackRock. Қаржы теңізіндегі бұзылмайтын жартас.....	11
Опциялық идея. CALL CREDIT SPREAD ON LULU.....	13
Венчурлық инвестицияға шолу.....	14
IPO-ға кімдер қатысады. IPO Intermedia Cloud Communications. Бизнес-коммуникациялар «барлығы біреуінде».....	15
Қазақстан нарығы. KASE-нің қабілеті зор.....	16
Инвестициялық идея. Қазмұнайгаз. Мұнай сайысын күтуде.....	18
Ресей нарығы. Рубль мен акциялардың жолдары екіге айырылды.....	19
Өзбекстан нарығы. Жаңалықтарды күтуде.....	23
Неміс нарығы. Сатып алуды жоспарлау уақыты келді.....	25
Орма мерзімдік идея. Airbnb. Барлығы енді ғана басталады.....	27
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	28
Байланыс.....	29

Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global

АҚШ қор нарығы

Америкалық экономика қарқын алуда

Америка Құрама Штаттарының ЖІӨ бірінші тоқсанда 2% шаршы метрге өсті. Елде жұмыс орындары құрылуда, компаниялар қызметкерлердің жалақысын көтеруде



Жаңалықтар бір жолмен

- 27.06.2023** Сәуір айында S&P/Case-Shiller тұрғын үй бағасының индексі 0,5 консенсуспен 0,9% а/а өсті
- 29.06.2023** Бірінші тоқсанда АҚШ-тың ЖІӨ 2% т/т өсті, бұл +1,3% алдын ала бағалаудан екі есе дерлік көп
- 06.07.2023** ФРЖ балансы банктік дағдарысқа байланысты өтімділіктің шұғыл инфузиясына дейін наурыз айындағыдан төмен түсті
- 07.07.2023** Маусым айында АҚШ-тағы ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны 209 мыңды құрады, жұмыссыздық 3,6%-ға дейін қысқарды

11.07.2023 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-1,07%	2,81%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-0,86%	4,99%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-1,87%	0,08%
UUP	Доллар	-0,53%	-1,36%
FXE	Евро	0,40%	2,56%
XLF	Қаржы секторы	-0,36%	1,27%
XLE	Энергетикалық сектор	-0,47%	-1,63%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-1,04%	3,62%
XLK	Технологиялық сектор	-1,52%	4,77%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-0,08%	-1,65%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-2,81%	-0,15%
SLV	Күміс	1,39%	-1,53%
GLD	Алтын	0,21%	-0,84%
UNG	Газ	-7,55%	7,36%
USO	Мұнай	3,62%	1,76%
VXX	Қорқыныш индексі	3,32%	-10,65%
EWJ	Жапония	-0,42%	1,05%
EWU	Ұлыбритания	-2,81%	-1,87%
EWG	Германия	-3,12%	0,18%
EWQ	Франция	-3,50%	1,70%
EWI	Италия	-1,51%	4,74%
GREK	Греция	0,62%	5,99%
EEM	БРИК елдері	-0,43%	-0,03%
EWZ	Бразилия	-1,26%	3,93%
RTSI	Ресей	-0,70%	-5,78%
INDA	Үндістан	-0,23%	3,00%
FXI	Қытай	-0,04%	-1,16%

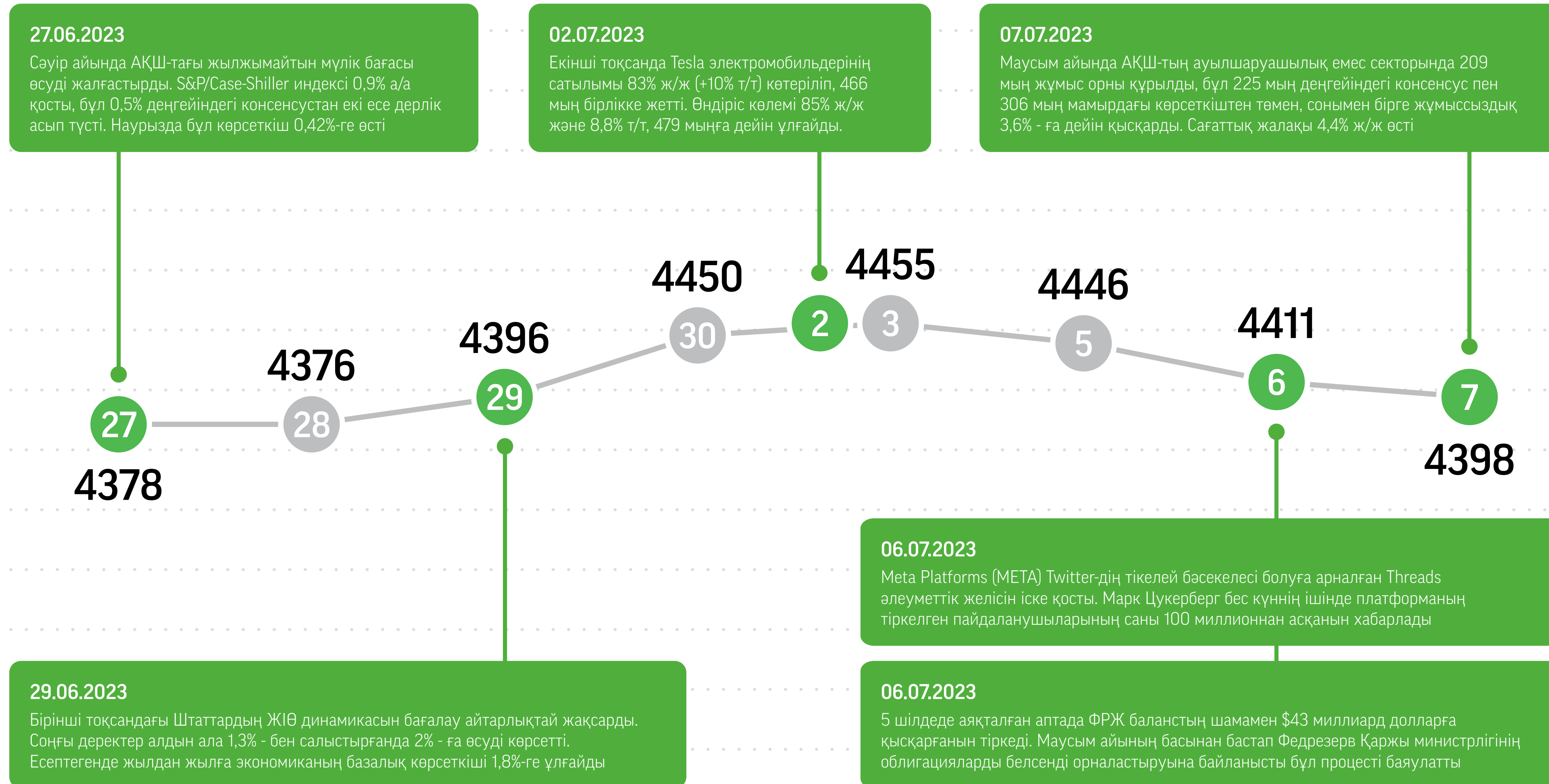


Инвестициялық
шолу №274
2023 жылдың 13 шілдесі
ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (27.06.2023 – 07.07.2023)



Ең басты мәселе

Доллар акциялар нарығына сүйеніш болмақшы

Шамамен бір жыл бұрын мен EUR/USD негізгі валюта жұбында тепе-теңдікке қол жеткізу туралы жаздым, сонымен қатар жаздың аяғында бір еуроға доллардан да аз тұратын болады деп болжадым. Біз мұның экономика мен қор нарығына, сондай-ақ ақша-несие саясатына қалай әсер етуі мүмкін екендігі туралы талқыладық. Осы болжамдарды қорытындылай келе, EUR/USD жұбының қысқа және орта мерзімді қозғалысын да, оның динамикасының компаниялардың кірісі мен пайдасына әсерін де дәл бағалау жеткілікті болды деп айтуға болады, сонымен қатар 2022 жылдың үшінші тоқсанынан кейін ЖІӨ өсуінің баяулауын болжайды.

Дегенмен, бәрін болжау мүмкін емес, өйткені нарық пен экономикаға тым көп факторлар әсер етеді, оларды тіпті осы форматтағы мәтінде тізімдеуге болмайды. Осыған байланысты ФРЖ мөлшерлемесін төмендету бағамы 2022 жылдың соңында аяқталуы мүмкін деген болжамдарымызды жүзеге асыруға арналмаған. Қазір біздің алдымызда мүлдем басқа сурет қалыптасуда. Алты айдан астам уақыт өтті, енді мен 26 шілдеде FOMC маусым айындағы үзілістен кейін 25 б.п. - ға көтеретініне сенімдімін. Монетарлық жағдайды қатаңдату бағытын жалғастырудың себептерінің бірі-күшті экономика, атап айтқанда, таңқдай қағарлық тұрақты еңбек нарығы және тұтыну. Ставқалардың өсу циклін аяқтау доллар индексінің (DXY) 90-100 пункт диапазонына төмендеуіне әкеледі және алдағы 12-18 айда американдық валюта біршама әлсіздік көрсетеді. Алайда, доллардың терең құлдырауын күтудің қажеті жоқ, өйткені ол әлемдегі ең тұрақты валюта болып қала береді.

Инвесторлар үшін гринбектің төмендеуі – оң фактор болып табылады. Валютаның әлсіздігінің қолайсыз аспектілері халықаралық кірістер мен ЕО-ның, ең бастысы – халықаралық инвесторлардың қызығушылығымен өтеледі. Бірінші тоқсанның қорытындысы бойынша АҚШ-тағы кірістің 50% - дан астамын өндіретін компаниялар пайданың 3% - ға артуымен оның 6% - дан астам өсуін тіркеді.

Дәл осы Эмитенттер, соның ішінде Amazon (AMZN) сияқты алпауыт бірінші жартыжылдықта S&P500 өсуін қамтамасыз етті.

Кірістің 50%-дан астамын құрайтын Штаттардан тыс орналасқан компаниялар қаңтар-наурыз айларында кірістер мен кірістерді сәйкесінше 2% және 10% - дан астам қысқарту арқылы есеп берді. Болашақта бұл S&P 500 басқа өкілдеріне қарағанда инвесторларға көбірек табыс әкелетін халықаралық кірістің жоғары үлесі бар корпорациялар деп ойлаймын. Нәтижесінде ауқымды нарық индексі жыл ішінде өсуді жалғастырады, бірақ ол шетелдік кірістер басым акциялар есебінен болмақшы. Біз назар аударатын негізгі секторларды атап өтсек: шикізат, коммуникация және AT. Негізгі тізімге мен Linde (LIN), Air Products and Chemicals (APD), Freeport-McMoRan (FCX), Meta Platforms (META), Alphabet (GOOGL), T-Mobile (TMUS), Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Nvidia (NVDA) қағаздарын қосамын.



Күтеміз

- 4300-4500 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffn.global



Маңызды жаңалықтар

АҚШ-тағы S&P/Case-Shiller жылжымайтын мүлік бағасының индексі сәуірде наурыз айында 0,42% - дан кейін 0,9% а/а көтерілді, бұл консенсус тек 0,5% өсуді көздеді. Ипотека бойынша жоғары ставкаларға қарамастан, тұрғын үй бағасы қайтадан көтерілді. Соған қарамастан, жыл мен жыл арақатынасында индекс 1,7% - ға төмендеді.

Бірінші тоқсандағы Штаттардың ЖІӨ динамикасының соңғы деректері оның +1,3% деңгейіндегі алдын ала бағалауға қарсы 2% т/т өсуін тіркеді. 2022 жылдың сәйкес кезеңіндегі нәтижемен салыстырғанда экономиканың базалық көрсеткіші 1,8% - ға өсті, ал алдын ала бағалау оның 1,6% - ға өскенін көрсетті.

5 шілдедегі аптадағы ФРЖ балансы АҚШ мемлекеттік қарызының төбесі көтерілгеннен кейін ең жоғары деңгейге қысқарды \$42,6 млрд. Баланс \$8298 млрд долларға жетті, бұл наурыз айының басындағы көлемнен төмен, банк дағдарысы аясында өтімділіктің шұғыл инфузиясына дейін жетті.

Маусым айында АҚШ-та мамыр айында 306 мыңнан кейін 209 мың жұмыс орны құрылды. Жұмыссыздық деңгейі 3,7% - дан 3,6% - ға дейін төмендеді. Бір ай бұрынғыдай сағаттық жалақы 0,4% а/а өсті.

Өзекті трендтер

11 шілдедегі сенімгерлік басқаруға шолу

Жаһандық суреттеме

Соңғы екі аптада S&P 500 Dow Jones-тің 0,6% төмендеуімен және Nasdaq-тың нөлдік динамикасымен 0,4% - ға өсті. Маусым айының соңында кең нарық индексі 2% - дан асты. Ұзақ мерзімді тауарларға тапсырыс статистикасын, ЖІӨ динамикасын және тұтынушылардың көңіл-күй индексіні қоса алғанда, болжанғаннан да күшті макроэкономикалық деректер оны қолдаудың негізгі факторына айналды. Бұл деректердің барлығы экономиканың күшті және тұрақты болып қалатынын растады және қор алаңдарындағы "бұқалық" көзқарасын күшейтті. Қосымша оң фактор жеке тұтыну шығындарының баяулауын көрсететін деректерді жариялау болды. Бір қызығы, маусымның соңғы аптасында ФРЖ басшысы Джером Пауэллдің риторикасының қаттылығы орташа күйінде қалды. Оның сөйлеген сөздерінде таныс тезистер де, жаңалары да айтылды. Сонымен, реттеушінің төрағасы FOMC қатысушыларының көпшілігі жыл соңына дейін ставканы екі рет көтеруді жақтайтынын айтты. Сонымен қатар, нарық қатысушылары макро деректердің жарияланымдарына назар аудара отырып, ФРЖ сигналдарын елемеді.

Шілденің бірінші аптасында S&P 500 индексі 1,2% - ға төмендеді. Іскерлік белсенділік пен ADP еңбек нарығы туралы есептің болжанғаннан күшті деректеріне бенчмарк түзету арқылы жауап берді. Техникалық факторлардан басқа, бұл инвесторлардың статистиканың оң деректерін ФРЖ-ның инфляцияны тежеудегі неғұрлым шешуші қадамдары мен жоғары ставкаларды ұстап қалудың ұзақ кезеңі үшін тәуекелді күшейту ретінде қарастыруымен түсіндіріледі.

Екінші тоқсандағы есеп беру маусымы басталғанға дейін constellation Brands (STZ), Micron (MU) және Carnival (CCL) күткеннен жақсы нәтиже көрсетті. Сонымен қатар, соңғы екі эмитент көңіл көншітпейтін болжамдар жасады, бұл олардың баға белгілеулерінің сәйкесінше 4,1% және 7,6% құлдырауына әкелді.

Макроэкономикалық статистика

Соңғы екі аптадағы макроэкономикалық көрініс бір ерекшелікті қоспағанда, жалпы күшті болып қала берді. Мамыр айында ұзақ пайдаланылатын тауарларға тапсырыс көлемі 1,7% а/а (консенсус: -1%) өсті. Мичиган университетінің мәліметі бойынша, тұтынушылардың көңіл-күйі мен үміттері маусым айында сәйкесінше 61,5 және 64,4 тармаққа дейін көтерілді. Өндірістік сектордағы іскерлік белсенділік сол айда қысымға ұшырады, бірақ қызмет көрсету секторындағы көрсеткіш орташа күткеннен асып түсті: S&P және ISM бағалауы бойынша индекс сәйкесінше 54,1 және 51 консенсуспен 54,4 және 53,9 тармаққа жетті. Еңбек нарығындағы жағдай біртіндеп қалыпқа келеді: маусым айында ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны 225 мың болжаммен 209 мыңға тең болды. Келесі екі апта ішінде инвесторлар инфляция статистикасын бақылауды жалғастырады, сонымен қатар бөлшек сауда және тұтынушылардың көңіл-күйі туралы мәліметтер басты назарда болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

5 шілдеде жарияланған ФРЖ отырыстарының соңғы хаттамаларында түбегейлі жаңа ақпарат болған жоқ, бірақ ДКП-ны одан әрі қатаңдатуға қатысты күтулер күшейе түсті. Ашық нарық жөніндегі комитет мүшелерінің көпшілігі инфляциялық тәуекелдер туралы басымдықты және бағаның өсуін реттеушінің нысанына дейін жылдық 2% деңгейінде бәсеңдету үшін кедергілердің болуын атап өтеді. 18 қатысушының ішінен FOMC жыл соңына дейін бір ставканы көтеруді, 12 - сі екі немесе одан да көп ставканы қолдайды.

Техникалық сипаттама

S&P 500 жергілікті шыңды 4440 пункт деңгейінде қайта тексерді, бірақ жоғары көтеріле алмады және төмен қарай кетті. Индекс бойынша маңызды айналу үлгілері қалыптаспағандықтан және RSI шамадан тыс сатып алу аймағынан тыс болғандықтан, біз ағымдағы деңгейлердің жанында түзетуді күтпейміз. Егер сыртқы фон жалпы оң болса, эталон 4500 және 4630 пункт деңгейлеріндегі ең жақын қарсылықтарға қарай өсуді жалғастыра алады. Сонымен қатар, S&P500 баға белгілеулерін жоғары арнаның төменгі шекарасынан және 50 күндік жылжымалы орташа деңгейден едәуір алып тастауды ескере отырып, 4330 пунктке жергілікті төмендеуді жоққа шығармаймыз.



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



Инвестициялық
шолу №274
2023 жылдың 13 шілдесі
ffin.global



Тикер	Компания атауы	Саласы (GICS)	Қаржыландыру, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Нұсқаулық
BLK	BLACKROCK, INC.	Капитал нарығы	104 260	2023-07-10	696	767	2024-07-09	10%	Сатып алу
AMD	ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	182 905	2023-06-26	114	125	2024-06-25	10%	Сатып алу
EOG	EOG RESOURCES, INC.	Мұнай және газ өндіру	67 709	2023-05-25	116	135	2024-05-24	17%	Сатып алу
LTHM	LIVENT CORP.	Химия өнеркәсібі	5 096	2023-05-15	28	35	2024-05-14	23%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP INC.	Авиа желілер	12 124	2023-05-01	19	23	2024-04-30	24%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Торговля потребительскими товарами	37 066	2023-06-01	169	230	2024-05-31	36%	Сатып алу
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	1 653	2023-03-31	8	10	2024-03-30	23%	Сатып алу
T	AT&T INC.	Сатып алу	109 165	2023-04-20	15	21	2024-04-19	38%	Сатып алу
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	63 355	2023-03-06	113	123	2024-03-05	9%	Ұстаңыз
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологиялар	2 276	2023-02-16	39	80	2024-02-16	105%	Сатып алу
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1 304 399	2023-04-27	127	146	2024-04-26	15%	Сатып алу
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Мұнай және газ өндіру	19 330	2023-01-23	26	30	2024-01-23	18%	Сатып алу
DAL	DELTA AIR LINES, INC.	Авиа желілер	2 020	2022-10-03	7	14,2	2023-10-03	97%	Сатып алу
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	65 216	2023-04-26	181	196	2024-04-25	8%	Сатып алу
CME	CME GROUP INC.	Капитал нарығы	13 807	2022-08-23	62	82	2023-08-23	32%	Ұстаңыз
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	21 157	2023-07-11	92	100	2024-07-10	9%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	151 727	2022-11-15	98	120	2023-11-15	23%	Ұстаңыз
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	29 772	2022-11-27	35	46	2023-11-27	31%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	3 838	2022-08-04	18	38	2023-08-04	113%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарын өндіру	2 973	2023-07-11	8	11	2024-07-10	36%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	24 374	2022-08-09	144	157	2023-08-09	9%	Сатып алу
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Ойын-сауық	12 075	2022-10-02	88	115	2023-10-02	31%	Ұстаңыз
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	3 771	2023-07-11	7	14	2024-07-10	100%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	18 869	2022-07-22	12	14	2023-07-22	17%	Сатып алу
SNAP	SNAP INC	Интернет қызметтері	2 389	2023-07-11	6	10	2024-07-10	59%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және тікелей жеке сауда	130 472	2023-05-03	117	135	2024-05-02	15%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	133 446	2023-05-03	120	135	2024-05-02	13%	Сатып алу

Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

DISH Network Corp үшін. (DISH), Farfetch Ltd (FITCH), Live Nation Entertainment (LIV) және Peloton Interactive (PYTHON) мақсатты баға ретінде FactSet консенсусы ұсынылған.
General Motors (GM), Delta Air Lines (DAL) және Southwest Airlines (LUV) компаниялары өсу әлеуетін іске асыруға байланысты алынып тасталды.

Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

B:OMARIN®

30 маусымда **BioMarin (BMRN)** ЕО-да қолдануға рұқсаты бар A R Octavia типті гемофилияны емдеуге арналған препаратқа FDA мақұлдауын алды деп күтілуде. Бұл ретте FDA шешіміне дейінгі белгісіздік үлесі әлі де сақталды, өйткені 2020 жылы мақұлдау өтінімі кері қайтарылды, өйткені реттеушіге ұзақ мерзімді тиімділік деректері қажет болды.

Конференц-қоңырауда BioMarin бірінші тоқсандағы есепте 2023 жылы Roctavian-дан түсетін түсімнің болжамын \$50-150 млн диапазонында растады. терапия курсының көтерме құны, болжанғандай, \$2,9 млн құрады. А типті гемофилияның алдын алу құны бір адамға жылына \$800 мың долларға бағаланады, сондықтан ұзақ мерзімді көкжиекте белгіленген баға АҚШ Денсаулық сақтау жүйесінің қаражатын үнемдейді. Компанияның мәліметінше, АҚШ-та А типті гемофилияның ауыр түрі шамамен 2,5 мың адамға диагноз қойылған, оларға Roctavian тағайындалуы мүмкін.

Инвесторлар Еуропадағы тәжірибені ескере отырып, жылдам коммерциялық іске қосу мүмкіндігіне күмәнмен қарайды. Компания Еуропалық сақтандыру қорларымен терапияны сақтандыру бойынша келіссөздерді жалғастыруда. Негізгі қиындық – емдеудің құндылығына негізделген шарттардың жаңа түрін жасау. Компания жаңа препарат көрсетілген 60 пациентті сынап көрді және компания терапияның қорытынды құны туралы неміс реттеушісімен келіскеннен кейін емдеуді бастай алады. Менеджмент бұл жазда болуы мүмкін деп күтеді.

Сондай-ақ, Roctavian-дің басқа емдеу әдістеріне қатысты бәсекелестік позициялары инвестициялық қоғамдастықта күмән тудырады. Терапияның мақұлданған әдістерінің қатарына жетіспейтін коагуляция факторларын алмастыратын VIII факторды алмастырғыштар, сондай-ақ Roche's Hemlibra антиденелеріне негізделген препарат жатады.

FDA шешімі қарсаңында WSJ жаңа BioMarin өнімі үшін бәсекелестік қаупін талқылайтын мақала жариялады. Сонымен қатар, осы материалда атап өтілгендей, VIII фактордың орынбасарларын пациент аптасына бірнеше рет қабылдауы керек, Hemlibra емі айына бір рет жасалады, сондықтан Roctavian бір реттік қабылдау ұзақ мерзімді пациенттер үшін ыңғайлы және тиімді. Дәрігерлер қазірдің өзінде емделіп жатқан науқастарды басқа дәрі-дәрмектермен жаңа препаратқа ауыстыру туралы шешім қабылдауы керек, бірақ біз бұл уақыт мәселесі деп санаймыз. Уақыт өте келе Octavia терапиясының әсері төмендейді және пациенттің қанындағы VIII фактор төмендейді деген алаңдаушылық бар, бірақ біздің ойымызша, олар негізсіз. Емдеуден кейін екі жыл бойы бақыланған 17 зерттеу қатысушысында VIII фактор деңгейінің нормадан 1% - дан аз төмендеу тенденциясы байқалмады (арудың ауыр ағымына сәйкес деңгей). Екі жылдық бақылау көкжиегінде VIII фактор көрсеткішінің үстіртін қалыптастыру үрдісі байқалды. Қатысушылардың 77% бұл фактор арудың жеңіл түрі деңгейінде немесе қалыпты

болды. Пациенттер және екі жылдан кейін терапияға қарағанда қан кету жиілігі айтарлықтай төмен, бұл тиімділіктің негізгі критерийі болып табылады. Терапияның ұзақ мерзімді пайдасы препаратты коммерциялық негізде қабылдайтын пациенттерді бақылау процесінде көрсетілуі мүмкін. Компания мұндай бақылауларды 15 жыл бойы жүргізуге ниетті.

Roctavian 2021 жылы іске қосылған Voxzogo-мен бірге BioMarin үшін алдағы бес жылдағы кірістің өсуінің негізгі драйвері болады. Біз Octavia сатылымынан түскен табыс 2027 жылға қарай \$1 млрд белгісін еңсереді деп күтеміз және бұл препарат Voxzogo-мен бірге BioMarin портфеліндегі кірістің 46% құрайды.

Roctavian мақұлдауымен біз BMRN мақсатты бағасын \$114 долларға дейін көтереміз және "сатып алу" ұсынысын сақтаймыз.

TESLA

2 шілдеде жарияланған екінші тоқсандағы **Tesla (TSLA)** операциялық есептілігінің деректері бойынша оның электромобильдерін жеткізу 83% ж/ж және 10% т/т артып, 445 мың деңгейінде FactSet консенсусымен 466 мың бірлікке жетті. Өндіріс көлемі 85% ж/ж және 8,8% т/т, 479 мың бірлікке дейін өсті. Бұл ретте компанияның өзіндік болжамы бірінші жартыжылдықта жеткізілім көлемінің 31% ж/ж ұлғаюын болжады, ал нақты нәтиже олардың 57% ж/ж-ға ұлғаюын тіркеді. Екінші тоқсандағы жеткізілімдердің күшті өсуі негізінен өткен жылдың төмен базасына байланысты: 2022 жылдың ұқсас кезеңі компания үшін ең нашар кезеңдердің бірі болды. Содан кейін бірнеше жыл ішінде алғаш рет компанияның Қытайдағы зауыты өндірісінің тоқтап қалуына байланысты нокдаунға байланысты тоқсан сайынғы сатылымның төмендеуі тіркелді. Биыл бірінші тоқсанда көрсеткіш 4% т/т, екінші тоқсанда – 10% - ға көтеріліп, өсудің сенімді үдеуін тіркеді.

Tesla-ның екінші тоқсандағы оң операциялық нәтижелері жыл соңына дейін өзінің сату болжамын жақсартуға себеп болуы мүмкін. Гайденсті қайта қараудан бас тарту нарық екінші жартыжылдықта жеткізілім өсімінің баяулауының белгісі ретінде қарастырылуы мүмкін, бұл компания акцияларының жаппай сатылуына себеп болады. Сонымен қатар, нақты нәтижелер Tesla-ның жыл басында қабылданған және оң нәтиже беретін бағаны төмендету курсының тиімділігін растайды.

Автогиганттың екінші тоқсандағы қаржылық есептілігі 19 шілдеде шығады. Инвесторлар үшін шығарылымның ең маңызды параметрі Tesla автомобиль сегментінің маржа динамикасы болады, өйткені бағаны төмендету саясаты оған қысым жасай алады.



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



Алтын өндіру саласының көшбасшысы **Barrick Gold (GOLD)** 5 шілдеде Африканың әртүрлі аймақтарында өзі әзірлеп жатқан учаскелердің жанында алтын кен орнының табылғанын хабарлады, ол 2022 жылы компания өндірісінің шамамен 25% құрады. Жаңа алтын қорларын растау арқылы кен орындарын пайдалану мерзімдерін ұлғайту Barrick нәтижелеріне оң әсер етеді.

Кот-д'Ивуардағы Tongon шахтасы Barrick Gold жаңа кен орындары табылғаннан кейін кем дегенде 2030 жылға дейін жұмысын жалғастырады. Бұл учаскеде өндіріс 2010 жылдың соңында басталды және 2020 жылы аяқталуы керек еді, алайда 2021-2022 жылдары жаңа резервтер, соның ішінде Tongon - ға жақын маңдағы Boundiali аймағындағы ірі кен орны ашылды. Бұл сайттың қызмет ету мерзімін ұзартуға және ондағы өндірісті арттыруға мүмкіндік берді. Компания егер алтын кенінің кен орындары расталса, 2025 жылы Boundiali-де жаңа кеніш салуды қарастыруда. Алдын ала шешім үшінші тоқсанның соңында қабылданады. 2021 жылы Tongon учаскесінде 206 мың унция алтын өндірілді, 2022 жылы – 200 мың. Сол деңгейде менеджмент өндірісті 2023 жылдың қорытындысы бойынша болжап, өндірісті кем дегенде 2026 жылға дейін біртіндеп ұлғайтуды жоспарлап отыр.

Сондай-ақ, Barrick жаңартылған ақпаратты ұсынды Kibali кеніші, онда өткен тоқсанда өндірістің айтарлықтай өсуі байқалды. Компания геологиялық барлау арқылы қорларды көбейтуге және қазірдің өзінде өндірілген ресурстарды өтеуге болады деп күтеді. Басшылықтың айтуынша, алдағы онжылдыққа арналған Kibali жоспарында қазірдің өзінде 500 мың унция өндіру саланың орташа құнынан төмен. Компания өнімділікті 2021 жылғы деңгейден екі-үш есе арттыру мүмкіндіктерін атап өтеді.

Компанияның жоспары - Конго Демократиялық Республикасының оңтүстік аудандарындағы кен орындарын барлау, сонымен бірге Замбиядағы Lumwana кенішінің қызмет ету мерзімін 2060 жылға дейін ұзарту.

Естеріңізге сала кетейік, ірі мыс кеніштерін игеріп жатқан австралиялық First Quantum Minerals (FM) Barrick-тің сатып алу ұсынысынан бас тартты. Біз жыл көкжиегінде компания M&A мәмілесінің нысанын табуы мүмкін деп санаймыз, әсіресе оның Lundin Mining сияқты белсенді ұсыныстары бар.

Біз Барриктің Kibali кенішін кеңейту және Тонгонның ресурстық базасын ұлғайту жөніндегі күш-жігерін оң бағалаймыз. Осы кен орындарын пайдалану мерзімдерін ұзарту компанияның ұзақ мерзімді ақша ағындарына оң әсер етеді деп күтеміз. Осыны ескере отырып, біз GOLD акциясының мақсатты бағасын \$20-дан \$21-ге дейін қарастырамыз. "Ұстауды" ұсынамыз.

Федрезервтің ақша-несие саясатын қатайту циклі аяқталуға жақын болғандықтан, алтынның құнын GOLD акцияларының өсу әлеуетін шектеу арқылы реттеуге болады.

Компания 13 шілдеде премаркетте екінші тоқсандағы операциялық есептілікті ұсынады, ал осы кезеңдегі қаржылық нәтижелер нарық ашылғанға дейін 8 тамызда жарияланады.

BARRICK

6 шілдеде FDA Альцгеймер ауруын емдеуге арналған **Biogen (BIB) leqembi** (Icanemab-irmb) препаратын растайтын зерттеудің нәтижелерін қарастырғаннан кейін дәстүрлі мақұлдаумен қамтамасыз етті. Қаңтарда бұл өнім американдық реттеушінің жедел мақұлдауына ие болды (Accelerated Approval). Leqembi жеңіл когнитивті бұзылулары бар немесе деменцияның бастапқы сатысы бар науқастарға көрсетілген. Осы дәрі-дәрмектің ілеспе нұсқаулығында аурудың ерте немесе кеш кезеңдерінде оны қолданудың қауіпсіздігі мен тиімділігі туралы расталған деректердің жоқтығы байқалады.

Растау сынақтарының нәтижелері leqembi терапиясының клиникалық пайдасын дәлелдеді. Пациенттер дәрі-дәрмекті Medicare арқылы ала алады. Осы өнімді сату арқылы Biogen кірісті арттыра алады, сонымен қатар Tecfidera-ға эксклюзивті құқықтар аяқталғаннан кейін patent cliff-ті ішінара өтей алады.

Зерттеудің бастапқы соңғы нүктесі пациенттің когнитивті және функционалдық қабілеттерін көрсететін клиникалық деменция рейтингі қорапшасы (CD R-SB) мектебі болды. Leqembi көмегімен емдеу 18 ай қолданғаннан кейін плацебомен салыстырғанда CD R-SB клиникалық нәтижелерінің нашарлауын 27% - ға азайтты.

АД пациенттеріне күтім жасайтын персоналмен толтырылған ad Cooperative Study-activities of daily Living Scale for Mild Cognitive Impairment (ADCS MCI-ADL) шкаласы статистикалық маңызды – плацебомен салыстырғанда 37% жақсарғанын көрсетті. Бұл көрсеткіш пациенттердің өздігінен жұмыс істеу қабілетін, соның ішінде киіну, тамақтану және қоғамдық жұмыстарға қатысу қабілетін өлшейді.

Leqembi-дің толық мақұлдауы Medicare терапиясын кең қамтуға мүмкіндік береді. CMS тиісті мәлімдемені FDA мақұлдауын бергеннен кейін бір сағаттан аз уақыт өткен соң жариялады. Leqembi терапиясының ұзақ мерзімді әсерін зерттеу үшін емдеу барысы туралы деректер енгізілетін арнайы тізілім құрылды. Осы тізілімнің көмегімен реттеуші ұзақ мерзімді көкжиекте терапияның пайдасы мен қауіптері туралы толық көріністі қалыптастыруға мүмкіндік беретін деректерді (Real World Data, RWD) жинайды. FDA мақұлдаған жағдайда осы индикацияның және ұқсас сыныптың басқа препараттары да ұқсас ережелер бойынша Medicare-мен қамтылатыны атап өтілді. Атап айтқанда, мұндай қамтуды жақын арада алуға болады donanemab – Eli Lilly-дің дамуы.



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

Biogen компаниясының Leqembі әзірлеу жөніндегі серіктесі жапондық Eisai Leqembі сатудан түскен жылдық кірісі 2030 жылға қарай \$7 млрд болады деп есептейді. Алғашқы тоқсандарда Biogen коммерциялық сатудан болған шығынды мойындауы мүмкін. Бұл ретте біз компанияның осы өнімнен түсетін түсімін 2030 жылға қарай \$2,3 млрд деңгейінде болжап отырмыз. Виіб мақсатты бағасын \$344 долларға дейін көтеріп, ұсынысты "сатып алу" деңгейіне дейін көтеріңіз.



Meta Platforms (META) Twitter -мен тікелей бәсекелесетін Threads платформасын ұсынды. Жаңа әлеуметтік желіде жылдам тіркелу үшін Instagram-дағы тіркелім деректерін пайдалануға болады. Бұқаралық ақпарат құралдарының хабарлауынша, қосымшаны іске қосқаннан кейін бірнеше сағат ішінде АҚШ-та түнде жаңа әлеуметтік желінің пайда болуы туралы жаңалықтар шыққанына қарамастан, 10 миллионнан астам қолданушы тіркелді. Қолданба көптеген елдерде App Store дүкенінде бірінші орынға шықты. Біздің ойымызша, пайдаланушыларды тартудың жоғары жылдамдығы Марк Цукерберг бастаған META басшылығы жаңа платформаны іске қосу үшін таңдаған сәтті уақытты таңдауына байланысты. Бірнеше күн бұрын Twitter өзінің иесі Илон Масктың бастамасымен боттармен күресу үшін твиттерді оқу мүмкіндігін шектеді, бұл көрермендердің қатты реакциясын тудырды.

Threads қызметі орта мерзімді перспективада Twitter үшін нақты бәсекелес бола алады, өйткені 2 миллиард белсенді қолданушыдан асатын Ғаламдық Instagram аудиториясына оңай қол жетімді. Сонымен қатар, жаңа қызметтің сәттілігі жаңа мүмкіндіктерді енгізу жылдамдығына және жұмыс үстелі нұсқасының пайда болуына байланысты болады (әзірге Threads тек смартфондар үшін қол жетімді). Атап айтқанда, Threads-те Twitter-дегі сияқты хэш-тегтер бойынша жаңалықтарды қадағалауға арналған функционалдылық жоқ. Алайда, Meta әзірлеушілер тобы бәсекелестерден функциялар мен форматтар идеяларын алудың сәтті тәжірибесіне ие. Атап айтқанда, Threads-те Twitter-дегі сияқты хэш-тегтер бойынша жаңалықтарды қадағалауға арналған функционалдылық жоқ. Алайда, Meta әзірлеушілер тобы бәсекелестерден функциялар мен форматтар идеяларын алудың сәтті тәжірибесіне ие. Естеріңізге сала кетейік, stories Instagram-да Snapchat танымалдығы артқаннан кейін пайда болды, ал Reels TikTok қолданушыларының белсенді өсуіне жауап болды. Meta өзінің жарнамалық кірісінің өсуін тездетуге тырысады, сондықтан Twitter-дің бұрынғы және қазіргі жарнама берушілерін тарту қызықты қадам болып көрінеді. Instagram-мен бірыңғай жарнамалық платформа Threads монетизация процесін едәуір жеңілдететінін ескеріңіз.

Инвесторлар Meta* акциялары апталық кестеде RSI индикаторы бойынша қайта сатып алынғанын және күндізгі уақыт шеңберінде "аю" дивергенциясы пайда болғанын ескеруі керек. Біз корпора-

цияның айналасындағы көптеген жағымды жаңалықтар оның баға белгілеулерінде ескерілген деп санаймыз, сондықтан Threads-ті іске қосудың алғашқы позитивтілігі инвесторлардың компанияның піскен акцияларынан пайда табуға деген ұмтылысымен теңестірілуі мүмкін.



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global



Инвестициялық идея

BlackRock. Қаржы теңізіндегі бұзылмайтын жартас

BLK акциялары жыл көкжиегінде \$767 нысанына өсу әлеуетін іске асыруға дайын

Хетра-ғы тикері	BLK
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$684,1
Мақсатты бағасы	\$767
Өсім әлеуеті	12,12%

BlackRock (BLK) – институционалдық және бөлшек клиенттерге инвестициялық қызмет көрсететін ірі халықаралық басқарушы компаниялардың бірі. Бұл өзінің iShares ETF желісі бар биржалық сауда-саттық қорлары нарығының көшбасшысы. Корпорация тұрақты кірістілік құралдарына және ақша нарығына қол жеткізуді қамтамасыз етеді, тәуекелдерді басқару қызметтерін көрсетеді.

2022 жылдың қорытындысы бойынша BlackRock кірісі қаржы нарықтарындағы түзетулерге және басқарылатын активтердің (AUM) нарықтық құнының төмендеуіне байланысты 7,7%-ға төмендеді, бұл комиссиялық кірістер мен өнімділік сыйақыларына теріс әсер етті. Алайда, осы жылдың басында AUM корпорациялары 5,7% т/т, \$9,1 трлн долларға дейін өсті. Соңғы 12 айда жаңа активтердің таза ағыны \$382 млрд құрады. Компания ұсынылатын тәуекелдерді хеджирлеу құралдары есебінен биржалық түзету жағдайында да клиенттердің сұранысын қолдайды. Өткен жылдың өзінде BlackRock клиенттердің жаңа сұраныстарына бейімделу мақсатында 85 жаңа ETF іске қосты.

Соңғы он жыл ішінде BlackRock басқарған ұзақ мерзімді активтердің органикалық өсуі жылына орта есеппен 5% құрады, өнеркәсіптің орташа қарқыны 2,5%. Сол кезеңде кірістің орташа жылдық өсуі 5,6% - ға тең болды. Ағымдағы жылы көрсеткіштің 1,9% ж/ж өсуі болжанады, ал 2024 жылы нарықтық жағдайлар жақсарған жағдайда кірістің өсуі 8-10% - ға дейін жеделдетілуі мүмкін. Депозиттерден қаражатты неғұрлым тиімді құралдарға қайта бөлу үрдісі активтердің одан әрі ағынының факторы бола алады, өйткені компания қолма-қол ақшаны басқару стратегияларын да ұсынады.

BlackRock Инвестицияларды басқару индустриясындағы Platform-as-a-Service моделі бойынша негізгі қызмет провайдеріне айналды. Корпорация Aladdin тәуекелдері мен капиталын басқару үшін өзінің платфор-

масын, сондай-ақ eFront баламалы инвестицияларына арналған бағдарламалық жасақтаманы және Cachematrix ақша нарығы қорларымен мәмілелер құралын ұсынады. Aladdin корпоративтік клиенттерге қызмет көрсетеді және BlackRock технологиялық бизнесінің өсуінің басты драйвері болып табылады, клиенттерді ұстап қалу коэффициенті 90% - дан жоғары және бес жыл ішінде кірістің орташа өсімі 15% ж/ж құрайды. 2022 жылы BlackRock технологиялық сегментінің кірісі инвесторлардың белсенділігінің төмендеуіне қарамастан 6,5% - ға өсті, оның жалпы үлесі 7,6% құрады.

Корпорация өз клиенттеріне балама инвестицияларға қол жетімділікті ұсынады. Соңғы екі жылда жеке капиталдың бағыты белсенді дамыды, ол пайыздық мөлшерлемелердің жоғарылауы жағдайында неғұрлым тиімді балама ретінде танымал болды. Осы бағыттағы BlackRock клиенттерінің жиынтық активтері \$156 млрд-қа бағаланады. ағымдағы тоқсанда Kreos Capital венчурлік инвестициялар саласындағы Еуропадағы ең ірі кредиторды сатып алуды аяқтау жоспарлануда. Бұл мәміле Blackrock жеке несиелеу сегментін кеңейтуге және Еуропа мен Таяу Шығыстағы венчурлық бағыттың дамуына серпін беруге мүмкіндік береді. Корпорация Kreos несие портфелін сатып алмайтындықтан, сатып алу балансқа қысым жасамайды.

Компания саладағы әріптестеріне қарағанда капиталға шаққандағы маржа мен рентабельділіктің күшті көрсеткіштерін көрсетеді. Таза пайда маржасы орташа есеппен 28-29% құрайды, ROE сәйкесінше 17% және 11,6% салалық медианада 13% деңгейінде. Төмен қарыз жүктемесі BlackRock-қа бос ақша ағындарын құруға мүмкіндік береді. Өткен жылы кірістің төмендеуіне қарамастан, корпорацияның FCF тек 1,7% - ға ж/ж, \$4,3 млрд. дейін қысқарды, осының арқасында BlackRock акционерлерге капиталды қайтару саясатын дәйекті түрде жүр-

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



Инвестициялық
шолу №274

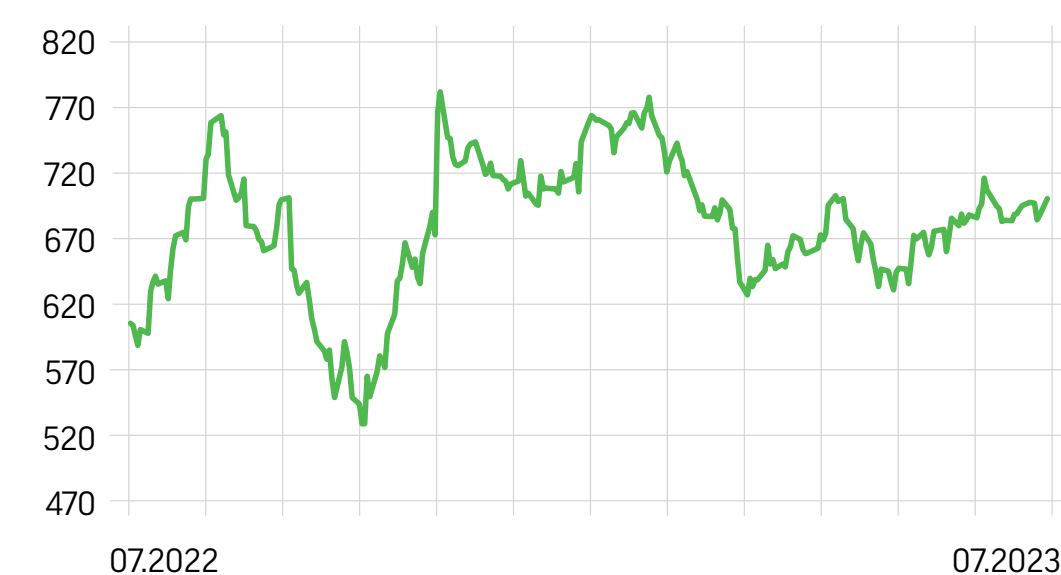
2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global



Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
BLK	1,8%	(1,0%)	0,9%	4,2%	9,7%
S&P 500	0,2%	(1,2%)	3,1%	7,2%	12,7%
Russell 2000	1,6%	(1,3%)	(1,3%)	6,3%	5,4%
DJ Industrial Average	0,6%	(2,0%)	0,2%	0,7%	7,5%
NASDAQ Composite Index	0,2%	(0,9%)	4,2%	13,0%	17,5%

BLK баға белгілеу динамикасы



BlackRock

Инвестициялық идея

гізуде. Жақында бір акцияға шаққандағы тоқсандық дивидендтің 5 \$-ке дейін өсуі төлемдердің кірістілігін жылдық 2,9% - ға дейін арттырды, ал салалық орташа 2,3%. Сонымен қатар, компания соңғы бес жылда buy back-ке жыл сайын шамамен \$1,9 млрд жіберді. 2023 жылы кері сатып алу бағдарламасы \$1,5 млрд көлемінде бекітілді. BlackRock кірісі іргелі факторларға байланысты және дамыған экономикалардағы

рецессия мен капитал нарығындағы құлдырауға байланысты тәуекелдерге ұшырайды. Бірақ әртарапандыру және саладағы күшті позициялар арқылы корпорация рентабельділік пен ақша ағынын қолдай алады. Бизнесінің ұзақ мерзімді өсу әлеуеті цифрлық шешімдерді дамыту және сатып алу арқылы кеңейту арқылы сақталады. Жыл ішінде BLK акциясы бойынша біздің мақсатымыз – \$767.

Инвестициялық шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global



Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	16 205	19 374	17 873	18 218	19 858	20 851	21 789	22 660	23 567
Негізгі шығындар	3 354	4 053	3 972	4 463	4 686	4 942	5 120	5 144	5 350
Жалпы кіріс	12 851	15 321	13 901	13 755	15 171	15 909	16 669	17 517	18 217
SG&A	6 870	7 804	7 190	7 014	7 228	7 506	7 844	8 158	8 484
EBITDA	6 671	8 402	6 952	7 173	8 388	8 809	9 193	9 742	10 138
Амортизация	358	415	418	432	445	406	368	383	405
EBIT	6 313	7 987	6 534	6 741	7 943	8 403	8 825	9 359	9 733
Пайыздық төлем (кіріс)	143	118	60	228	200	186	170	166	165
EBT	6 170	7 869	6 474	6 513	7 743	8 217	8 655	9 193	9 568
Салық	1 238	1 968	1 296	1 368	1 626	1 767	1 904	2 114	2 201
Таза пайда	4 932	5 901	5 178	5 145	6 117	6 450	6 751	7 078	7 367
Diluted EPS	\$31,85	\$38,22	\$33,97	\$34,10	\$40,92	\$43,58	\$46,09	\$48,82	\$51,34
DPS	\$14,60	\$16,50	\$19,61	\$20,87	\$22,10	\$22,23	\$23,04	\$23,92	\$24,13

BlackRock

Коэффициенттерге талдау	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	13%	13%	14%	14%	14%	14%	13%
ROA	4%	4%	5%	5%	5%	5%	5%
ROCE	5%	6%	6%	7%	7%	7%	7%
Түсім/Активтер	0,15x	0,15x	0,16x	0,17x	0,17x	0,17x	0,17x
Таза табыс бойынша маржа	30,44x	29,63x	39,72x	45,18x	51,91x	56,30x	58,99x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	79%	79%	78%	76%	76%	76%	77%	77%	77%
EBITDA бойынша маржа	41%	43%	39%	39%	42%	42%	42%	43%	43%
Таза табыс бойынша маржа	30%	30%	29%	28%	31%	31%	31%	31%	31%

Опциялық идея

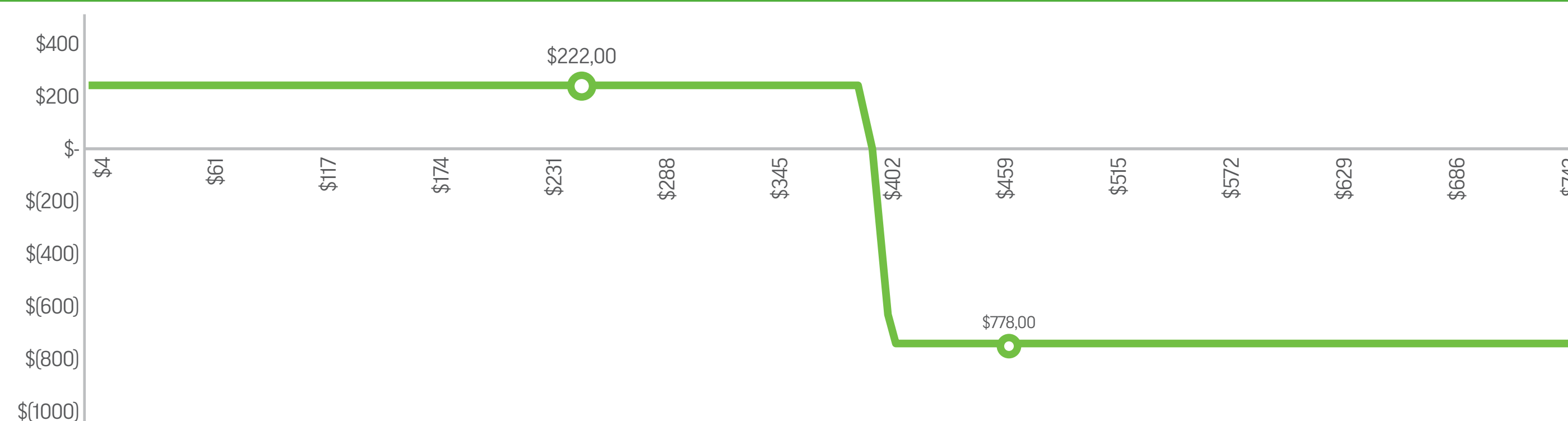
CALL CREDIT SPREAD ON LULU



Инвестициялық тезис

Lululemon Athletica (NASDAQ: LULU) – Солтүстік Америка спорттық киім өндірушісі және сатушысы. Компания 1998 жылы Канадада құрылды және бастапқыда йога киімдерін сатуға маманданған. Кейінірек ассортиментте басқа спорттық, сонымен қатар күнделікті киім, жаттығу жабдықтары және жеке күтім құралдары пайда болды. Өткен қаржы жылының соңында компанияның АҚШ-тағы желісі 655 дүкенмен ұсынылды. Бірінші тоқсандағы Lululemon кірісі мен кірісі орташа нарықтық күтулер мен болжамдардан жоғары болды. Табыстың өсуі Қытаймен басқарылатын барлық тауар санаттарында, сату арналарында және қатысу аймақтарында тіркелді. Тұтынушылардың көңіл – күйінің жалпы нашарлауына қарамастан, Lululemon сатылымы айтарлықтай жоғары өсу қарқынын сақтап қалды, өйткені компанияның клиенттік базасы орташа табысы жоғары тұтынушылар болып табылады. Lulu акциялары есептілік аясында сенімді оң динамиканы көрсетті және біз нарықтағы жалпы жағдай баға ұсыныстарының 18 тамызға дейін \$400 доллардан жоғары көтерілуіне жол бермейді деп санаймыз.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



Мәміле параметрлері

Сату	Call Credit Spread on LULU
Страйктар	Long CALL 410; Short CALL 400
Сатып алу	+LULU^D8I410
Сату	+LULU^D8I400
Экспирация күні	18 августа 2023 г.

Маржиналдық қамтамасыз ету	\$1000,00
Максималды табыс	\$222
Максималды шығын	\$778
Күтілетін табыс	22%
Залалсыздық нүктесі	\$402,22

Позицияны басқару

Егер 18 тамыздағы экспирация күні базалық активтің бағасы сатылған қоңырау опционының ереуіл бағасынан төмен болса, инвестор \$222 көлемінде максималды пайда алады. Егер базалық активтің бағасы \$400-410 диапазонында болса, шығын әр түрлі болады, экспирация кезінде позицияны жабу үшін LULU лоттарының (100 акция) баламалы санын сатып алу қажет. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған қоңырау опционынан жоғары болса, инвестор \$778 максималды шығынға ұшырайды. Позицияға 31.05.2022 дейін кіру керек, әйтпесе Teta құрылымдары сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда/шығын коэффициенті нашарлайды.

Базалық актив тикер	Нұсқау	Страйк және Құрал	Экспирация күні	Ағымдағы баға	Стратегия құны	Грек өлшемдері				Күтілетін құбылмалылық	Іске асырылған құбылмалылық			
						Дельта	Гамма	Вера	Тета		1М	3М	6М	12М
LULU	Сатып алу	CALL \$410	18.08.2023	2,880	\$222	0,186	0,009	0,370	-0,094	21,52%	43,23%	29,52%	35,66%	41,47%
	Сату	CALL \$400	18.08.2023	5,100		0,287	0,012	0,453	-0,124	21,76%				

Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global

Inflection

Inflection AI

Inflection AI – 2022 жылы құрылған, машиналық оқытуға мамандандырылған стартап, OpenAI мен Google-дің бәсекелесі. Компания жеке көмекші – Pi чатботын әзірлеп, нарыққа шығарды. Стартаптың мақсаты – әлемдегі ең үлкен жасанды интеллект кластерін құру. Компания Pi-ге пайдаланушымен сөйлесуге және көптеген сұрақтарға жауап беруге мүмкіндік беретін үлкен тілдік модельдер жасайды. Чатбот сізге соңғы ақпарат пен кеңестерді жылдам алуға мүмкіндік береді. Платформаны құру үшін стартап Microsoft, Рид Хоффман, Билл Гейтс, Эрик Шмидт және Nvidia-дан \$1,3 миллиард долларлық қаржыландыруды тарта алды. Өткізілген инвестраунд нәтижесінде Inflection AI \$4 млрд-қа бағаланды, ал осы бизнеске салынған қаражаттың жалпы көлемі \$1,5 млрд-тан асты.



Crossbow Therapeutics

Crossbow Therapeutics онкологиялық аурулардың кең ауқымын емдеуге арналған антиденелердің жаңа класын әзірлеуде. MPM BioImpact және Pfizer Ventures басқарған A сериялы инвестраундта Polaris Partners, BVF Partners, Eli Lilly and Company және Mirae Asset Capital қатысуымен компания 80 миллион доллар жинады. Бұл қаражат жоғары спецификалық TCR-миметикалық антиденелерді жасау бойынша өзінің патенттелген технологиясын пайдалана отырып, рак клеткаларына қатысты жаңа препараттарды әзірлеуге бағытталады. Бұл әдіс бойынша стартап T-Bolt™ молекулалары деп аталатын әртүрлі иммунотерапиялық препараттарды әзірлейді.

Cyera

2020 жылы негізі қаланған Cyera корпоративтік деректерінің қауіпсіздігін қамтамасыз ету платформасын, маңызды ақпаратты анықтау және жіктеу шешімдерін, деректер қауіпсіздігін басқаруды (DSPM), бұлттағы ақпараттың шығып кетпеуін (DLP) болдырмауды және деректерге қол жеткізуді басқаруды (DAG) ұсынады. Cyera IaaS, PaaS және SaaS орталарында деректерді анықтайды, жіктейді және қорғайды. B сериялы инвестраундта компания негізінен Accel-ден \$100 миллион доллар жинады. Өткен наурызда A сериясын қаржыландыру раунды аяқталғаннан кейін компания оның кірісі 800% - ға өскенін айтты. Crunchbase мәліметтері бойынша, Cyera-да қаржыландырудың үш раундында алынған жалпы көлем \$164,5 миллион долларды құрады, бұл ретте киберқауіпсіздік сегментіне инвестициялар ағыны 2021 жылдың төртінші тоқсанынан бастап айтарлықтай қысқарды. 2023 жылдың қаңтар-наурыз айларында секторды қаржыландыру көлемі \$2,7 млрд дейін төмендеді.



Redpanda Data

Redpanda Data – 2019 жылы құрылған Сан-Франциско компаниясы, ол жасанды интеллект және машиналық оқыту технологиялары негізінде нақты уақыттағы ағындық деректерді өңдеу қызметтерін ұсынады. Қарапайым, өнімділігі жоғары және үнемді платформа Kafka® API-мен үйлесімді. Ол деректерді жинағаннан кейін бірден талдауға мүмкіндік береді, сонымен бірге оларды сақтау және ағындық жүйе ретінде әрекет етеді, сонымен қатар машиналық оқыту жүйесіне интеграцияланады. Redpanda мәліметтері бойынша, соңғы қаржы жылында оның кірісі қызметкерлер санының екі еселенуімен бес есе өсті. Crunchbase есептеулеріне сәйкес, компанияға салынған инвестициялардың жалпы көлемі Redpanda, Vodafone, Texas Instruments, Moody's, Cisco, Activision және басқа да көптеген өнімдерді пайдаланатын клиенттер арасында шамамен \$166 млн құрайды.



IPO Intermedia Cloud Communications

Бизнес-коммуникациялар «барлығы біреуінде»

1 мамырда IPO-ға intermedia Cloud Communications business communications бағдарламалық жасақтамасын жасаушы қайта өтініш берді. Орналастыру андеррайтерлері - Morgan Stanley, JP Morgan, Credit Suisse, Evercore ISI, Jefferies



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global

Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** Intermedia Cloud клиенттерге байланыс және өзара әрекеттесу үшін бұлтты платформаны ұсынады, оны өткен жылдың 31 желтоқсанындағы жағдай бойынша 7,3 мыңнан астам сауда серіктестері және 134 мыңнан астам бизнес-клиенттер пайдаланды. Байланыс дауыстық және бейне байланыс, чаттар, байланыс орталығы, корпоративтік электрондық пошта арқылы жүзеге асырылады. Платформа деректердің қауіпсіздігін қамтамасыз ете отырып, файлдарды бөлісуге, сақтық көшірмелеуге және мұрағаттауға мүмкіндік береді. Intermedia Cloud-тың мақсаты – интеграцияланған шешімдер портфолиосы арқылы бірнеше байланыс провайдерлерін пайдалану қажеттілігін жою. 2011 жылы Intermedia-ны Нью-Йорктегі Oak Hill Capital Partners жеке меншік компаниясы сатып алды.
- **Әлеуетті нарық.** Intermedia Cloud өзінің әлеуетті нарығын \$91 миллиард долларға бағалайды. Grand View Research болжамы бойынша, әлемдік бірыңғай коммуникациялар индустриясы 2025 жылға қарай \$167 миллиард долларға бағаланады. Бұл сектордың өсуінің негізгі драйверлері деректер мен құрылғыларды виртуалдандыру, сондай-ақ бастапқы шығындардың төмендеуіне байланысты бұлттық шешімдерді пайдалануды арттыру болып табылады.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** 2020 жылы Intermedia Cloud кірісі 5% - ға, 2021 жылы – 9% - ға, 2022 жылы – 14% - ға өсті. EBIT маржасы 2019 жылғы 7%-дан 2022 жылы -9% - ға дейін қысқарды.



IPO алдындағы шолу

Эмитент	Intermedia Cloud Communications
Тикері	INTM
Биржа	NASDAQ
Орналастыру көлемі	\$100 млн
Андеррайтерлер	Morgan Stanley, JP Morgan, Credit Suisse, Evercore ISI, Jefferies.



KASE-нің қабілеті зор

Мамыр айындағы шығындардың орнын толығымен толтырды, қазақстандық нарықтың негізгі бенчмаркасы баяу, бірақ бір жарым жылдық максимумдар сынағына барады

Қазақстандық акциялар нарығының негізгі индексінің баға белгілеулері маусым айының соңында жергілікті шоғырландырудан жоғарыға шықты. KASE мамыр айының соңында дивидендтік тізілімдерді тіркеуден туындаған түзетуден кейін толық қалпына келіп, 4% өсім көрсетті. Ауданда 3615 пункт 2023 жылғы мамыр мен 2022 жылғы ақпандағы ең жоғары деңгейге сәйкес келетін қарсылық деңгейінен өтеді. Төрт сағаттық диаграмма эталонның RSI шамадан тыс сатып алу аймағында орналасуын көрсетеді, бірақ біз әлі күшті төмендеу дивергенцияларының қалыптасуын көрмейміз. Нарық өсіп келе жатқан трендтік арнада қозғалатын сценарийді іске асыру кезінде KASE-де бірінші мақсаты 3800 пункттен сәл жоғары орта мерзімді өсу үшін әлі де жеткілікті орын бар. Егер оқиғалар басқа схемалар бойынша дамиды болса, индекс 2021 жылдың қараша айындағы ең жоғары деңгейден жоғары мақсаттарға қарай жылжи бастайды.

Өсім көшбасшыларында Қазатомөнеркәсіп болды, ол, шамасы, уран котировкаларында раллиде кеш ойнады. Оның құжаттары үшін қосымша оң драйвер дивидендтер тізілімін бекіту күнінің жақындауы болуы мүмкін, ол 14 шілдеге белгіленген және эмитенттің акциясын сатып алуға ынталандыру бола алады. Қазатомөнер-

кәсіптің және Kасpi-дің LSE-дегі қағаздары Қазақстандағы Астана күнін мерекелеумен тұспа-тұс келген сауда-саттықта айтарлықтай төмендегені назар аудартады. Алайда, жұмыс аптасы басталғаннан кейін қазақстандық акциялар өздерінің ЖДҚ-ның 4-5% - ға төмендеуіне ешқандай жауап бермеді, оның орнына Лондонда олардың оң динамикасы қайта жанданды. Құбылмалылықтың жоғарылауына байланысты бұл құралдардың техникалық көрінісі өзгеріссіз қалды. Халық банкінің депозитарлық қолхаттарының нәтижесін неғұрлым сәтті деп атауға болады, олар дивидендтік алшақтықтан кейін қалпына келіп қана қоймай, сонымен қатар 2022 жылдың ақпанынан бастап ең жоғары деңгейге көтеріле алды, ал қазір \$15 көлеміндегі қарсылықтың келесі деңгейіне бет алды.

Қазақстандық қор нарығы үшін орталық макроэкономикалық оқиға Ұлттық Банктің базалық мөлшерлемені 16,75% деңгейінде сақтау туралы күтпеген шешімі болды. Бұл АҚШ пен Еуропадағы монетарлық шарттардың қатаюын ескере отырып жасалған сияқты. Маусым айындағы деректер тұтынушылардың баға индексінің өсуінің төртінші ай қатарынан төмендеуін тіркеді. Бұл жолы инфляция көрсеткіші 14,6% - ға дейін баяулап, базалық мөлшерлемеден 2 п. т. артық болды.

Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеріс
	26.06.23	10.07.23	
Индекс KASE	3 565,96	3 617,89	1,5%
Казатомпром (KASE)	12 840,00	13 355,90	4,0%
Халық Банк (KASE)	158,47	164,39	3,7%
Казтрансойл (KASE)	795,51	825,00	3,7%
Халық Банк (GDR)	13,80	14,16	2,6%
Банк ЦентрКредит (KASE)	672,10	687,80	2,3%
Казхтелеком (KASE)	30 686,00	31 123,00	1,4%
Kасpi (KASE)	37 298,98	37 500,00	0,5%
Kасpi (GDR)	79,30	79,50	0,3%
Kcell (KASE)	1 899,80	1 903,00	0,2%
KEGOC (KASE)	1 571,99	1 566,00	-0,4%
Казмунайгаз (KASE)	10 200,00	10 059,97	-1,4%
Казатомпром (GDR)	27,20	26,80	-1,5%

Болжал және стратегия

Нарық раллидің жалғасуы туралы сигнал беруді жалғастыруда. Техникалық көрініс бұған соңғы бір жыл ішінде дамып келе жатқан жоғары арнадағы қозғалысты түсіру арқылы ықпал етеді. Орталық банктің шілде айындағы отырысында ставканың төмендеуі болған жоқ, бірақ көп нәрсе болашақта ДКП-ның жұмсартылуын көрсетеді. Нарықтың біршама летаргиясы мен төмен құбылмалылығы орташа тосқауыл болып қала береді, бірақ оны маусымдық факторларға жатқызуға болады. Инвесторларға KASE индексінің 3615 пункттен жоғары органикалық өсу тұрғысынан бақылауды ұсынамыз. Эталонның қазіргі негізгі өсу әлеуеті шамамен 9,5% құрайды.



Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

- **Ұлттық Банк базалық мөлшерлемені 16,75% деңгейінде сақтап қалды.** Реттеуші жалпы инфляцияның төмендеу тенденциясына қарамастан, базалық көрсеткіштің әлсіз баяулауы және инфляциялық күтулердің күшеюі ақша-несие саясатына мұқият қарауды талап ететінін атап өтті. Сонымен бірге, бұл трендтер болашақта монетарлық жағдайларды біртіндеп жеңілдету үшін кеңістік құруға мүмкіндік береді. Осыған байланысты, болжамды раундтың нәтижелері бойынша келесі шешім шеңберінде Ұлттық Банк базалық мөлшерлемені байыппен төмендетудің орындылығын бағалауды жоспарлап отыр.
- **Бірінші жартыжылдықта Қазақстанның ЖІӨ өсімі біздің күткенімізден жоғары болды.** Экономиканың базалық көрсеткіші біздің бағдарымызда 4,3% деңгейінде 5%-ға және қаңтар-мамыр айларында 4,5% - ға өсті. Ұлттық экономика министрі Әлібек Қуандықов құрылыс индустриясы, сондай-ақ сауда, Ақпарат және коммуникация секторлары ең үлкен өсімді көрсетіп отырғанын атап өтті. Негізгі капиталға инвестициялар көлемі бірінші жартыжылдықта 13% - ға, оның ішінде көлікте және қоймада – 57% - ға, саудада – 32,2% - ға, ауыл шаруашылығында – 22% - ға, білім беруде – 21,5% - ға, өнеркәсіпте – 10,9% - ға ұлғайды.
- **Қазтрансойл 2023 жылға жоспарланған Германияға жеткізілетін мұнайдың төрттен бір бөлігін орындды.** "Транснефть" ЖАҚ магистральдық мұнай құбырлары жүйесі арқылы Германияға одан әрі жеткізу үшін "Адамов заставасы" тапсыру пунктіне жіберілген мұнай көлемі жыл басынан бері 290 мың тоннаны құрады. ҚазТрансОйл ағымдағы жылға мәлімделген 1,2 млн тоннаны тасымалдау үшін техникалық мүмкіндіктің бар екендігін растайды.



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық идея

Қазмұнайгаз. Мұнай сайысын күтуде

Мұнай бағасының өрлемелі трендін дамыту кезінде инвесторлар тағы да ҚМГ акцияларына назар аударады



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffn.global

Сатып алу себептері:

- **Сұнай бағасының өсуі.** Көмірсутек шикізатының фьючерстерінің бағалары 28 маусымнан бастап көтеріле бастады және ағымдағы айдың екінші онкүндігінің басында 9,1% - ға көтерілді. 50 күндік жылжымалы орташа мәннің жоғары жылжуы 2022 жылдың маусымынан ағымдағы жылдың мамырына дейін басым болған "аю" трендінің көтерілу динамикасын жалғастыруға және түпкілікті шығуға мүмкіндік береді. Егер Brent бағасы \$82,6 белгісіне жақын орналасқан 200 күндік орташа деңгейден жоғары болса, трендтің өзгеру ықтималдығы артады. Маусым айының соңында мұнайдың негізгі оң драйверлері оның АҚШ-тағы қорларының азаюы туралы хабарламалар болды. Шілде айының басында Сауд Арабиясы тамыз айында өндірісті тәулігіне 1 миллион баррельге, 9 миллионға дейін өз еркімен қысқартуды жалғастыру жоспарын мәлімдеді. Бұл сонымен қатар Ресей Федерациясынан мұнай экспортының төмендеу белгілері туралы жаңалықтармен бірге нарықтағы "бұқа" көңіл-күйін қолдайды (елдің батыс порттары арқылы жеткізу деңгейі 11 маусымнан 9 шілдеге дейін ақпанның ортасынан едәуір төмендеді). UBS мәліметтері бойынша, Сауд Арабиясы мен Ресейдің экспорты қысқарғаннан кейін мұнай нарығы тез құлдырай бастайды.

- **ТМК баға белгілеулері жазғы үзілістен кейін өсуді жалғастыра алады.** ҚазМұнайГаз акциялары бүкіл қазақстандық қор нарығымен бірге мамыр айында бүйірлік қозғалысқа көшті. Эмитент баға белгілеулерінің айқын динамикасының болмауына маусым айында бірқатар қаржылық көрсеткіштердің күтілетін төмендеуін көрсететін бірінші тоқсандағы орташа теріс есептіліктің шығуы ықпал етті. Қазмұнайгаздың есепті кезеңдегі кірісі мұнайдың орташа бағасының 17% ж/ж және 8% т/т төмендеуіне байланысты 14% ж/ж және 1,3% т/т қысқарды.

Біз компанияның бірінші тоқсандағы нәтижелеріне сүйене отырып, ұзақ мерзімді қорытынды жасауды орынды деп санамаймыз, дегенмен олардың динамикасы бағалау моделінде ішінара көрініс тапты. Біздің ойымызша, акциялар KASE құрамындағы басқа қағаздармен бірге шоғырландыруға көшкен болуы мүмкін, алайда индекстің сақталып отырған Орта мерзімді өсіп



АО НК «Казмунайгаз»

Тикері	KMGZ
Ағымдағы бағасы	10 060 ₸
Мақсатты бағасы	12 000 ₸
Өсім әлеуеті	19%

KASE-дегі акция динамикасы



Ресей нарығы

Рубль мен акциялардың жолдары екіге айырылды

Жеке инвесторлар үлестік қағаздар мен валюталарды сатып алуға назар аударды

Ресей қор нарығы өсуді жалғастыруда. Дәстүрлі жазғы тыныштық та, түзету де әлі байқалған жоқ. Инвесторлар акцияларды сатып алуды жалғастырды. Өсім алтыншы ай қатарынан аяқталды. Шілде айы да позитивті аумақта басталды: Мосбиржа индексі өткен жылдың ақпан айынан бастап ең жоғары деңгейге жетті.

Мәскеу биржасы бірінші жартыжылдықта ашық шоттар саны 3 миллионға (+13%) өскенін хабарлады. Акциялар нарығындағы сауда айналымдарындағы жеке тұлғалардың үлесі 76% – ға, облигациялар сегментінде – 34% - ға, валюта нарығында –18% - ға, ал шұғыл айналымда –61% - ға жетті. Жыл басынан бері жеке инвесторлар акцияларға 104 миллиард рубль, облигацияларға – 428 миллиард рубль инвестициялады. Маусым айында қор нарығына қаражат ағыны 115 миллиард рубльден асты.

Рубль динамикасы басты назарда. Жыл басынан бері АҚШ долларымен жұптасып 25% - дан астам жоғалтты. Маусым айында USD/RUB жұбы 10% - дан астам өсті, бұл өткен наурыздан бері

алғаш рет 90-нан асты. Мұндай динамика өтімділіктің қолайсыз жағдайына байланысты. Маусым айында экспорттаушылар валютаны сатуды 22% а/а, \$7 млрд-қа дейін қысқартты. Бұл ретте валютаға сұраныс өсті, бұл бір реттік факторларға, соның ішінде бей-резиденттерден бизнесті сатып алуға, сондай-ақ валюталық міндеттемелерді рубльге айырбастау процесіне байланысты болуы мүмкін. Рубльдің құнсыздануы жыл басынан бері қор нарығының долларлық кірістілігінің нөлге жақын болуына әкелді.

Ресей банкі жаздың аяғына дейін ақша-несие саясаты бойынша соңғы отырысты өткізеді. Эльвира Набиуллина негізгі мөлшерлемені көтеруге мүмкіндік берді. Бірақ реттеуші бір реттік өсімді жеткілікті деп санайтыны немесе ақша-несие саясатын қатаңдатудың белгілі бір циклін жақтайтыны белгісіз. Кейбір тұтыну тауарларын жеткізушілер USD/RUB жұбының бағамының өсуі аясында импорт құнына байланысты бағаның өсуіне мүмкіндік береді және бұл инфляцияның күшті драйверлерінің бірі.



Георгий Ващенко,

Freedom Finance Global PLC Даму және халықаралық ынтымақтастық департаментінің кеңесшісі



Инвестициялық шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global

Нарық бойынша негізгі көрсеткіштер

Құралдар	мәні		Өзгеру, %
	23.06.23	07.07.23	
MOEX	2 795	2 832	1,32%
PTC	1 039	976	-6,06%
Алтын	1 926	1 928	0,10%
Brent	74,10	78,30	5,67%
EUR/RUB	93,72	100,35	7,07%
USD/RUB	85,90	91,25	6,23%
CNY/RUB	11,870	12,648	6,55%

МосБиржаның күндізгі Индексі



Мосбиржа индексі өткен жылдың ақпан айының соңынан бастап ең жоғары деңгейге көтерілді –2850 пункт белгісінен жоғары. USD/RUB жұбы сәл түзетуден кейін 90-ға жақын.



Ресей нарығы

Күтілім

Біз алдағы екі аптада ресейлік қор алаңдарында аралас динамиканы күтеміз. Экспорттаушылардың қағаздарына рубльдің әлсіреуі қолдау көрсетеді. Жалпы, нарықта айтарлықтай өсу үшін драйверлер жоқ деп санаймыз. Фокуста маңызды оқиғалар аз. Ресей Банкінің отырысын қоспағанда, жаңалықтар тыныш болады. Рубльдің жеделдетілген әлсіреу кезеңі салыстырмалы тұрақтылық кезеңімен ауыстырылуы мүмкін. Мосбиржа индексі үшін нұсқаулық: 2800-2850 п. аралығында. USD/RUB жұбының болжамы: 90-92 аралығында.

Біздің стратегия

Жаңалықтарға, техникалық көрініске, сыртқы фонға назар аудара отырып, бірінші немесе екінші эшелондағы қағаздардың ситуациялық саудасы өзекті болып қала береді. Банктердің, металлургтердің, мұнай-газ секторы мен ретейл өкілдерінің жекелеген акциялары неғұрлым өтімді арасында өсу көшбасшылары бола алады. Аутсайдерлерде құрылыс компанияларының акциялары болуы мүмкін.

**Инвестициялық
шолу №274**

2023 жылдың 13 шілдесі

ffn.global



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары. ХҚЕС бойынша 2022 жылғы корпоративтік нәтижелер



Смартехгрупп (Кармане) IPO-ны Мәскеу биржасында өткізді. "Смартехгрупп" жақ акциялары 3 шілдеде CARM белгісімен сатыла бастады. IPO-дан бір апта өткен соң, компания жоғары сұраныс аясында қосымша 110,7 миллион акцияны (6%) кем дегенде 3,16 рубльге орналастыруға шешім қабылдады. Бұрын эмитенттің еркін айналымдағы қағаздарының үлесі 11% - дан аспайды деп



МосБиржа маусым айындағы сауда-саттықты ашты. Аудандағы жиынтық тауар айналымы 32,4% ж/ж дейін, 97,3 трлн рубльге дейін өсті. Бұл көрсеткіштің оң динамикасын нарықтың барлық сегменттері көрсетті. Қор айналымында олар 2,1 есе, 3,08 трлн рубльге дейін өсті, мерзімді айналымда-30% - ға жуық, 6,9 трлн рубльге дейін, валютада – 34%, 23,8 трлн рубльге дейін өсті.



Полюс акцияларды ішінара сатып алуды жариялады. Компания ағымдағы жылдың 7 шілдесінде тізілімде тіркелген акционерлерге өздеріне тиесілі үлестік қағаздарды бір бірлік үшін 14,2 мың рубльден сатуды ұсынды, бұл оферта кезінде 23% сыйлықақыны болжады. Сатып алынатын акциялардың көлемі 29,99% - дан аспайды, сондықтан эмитенттің миноритарийлерге ұсыныс жасау қажеттілігі жоқ. Бұған дейін Полюс Лондон биржасында қолхаттар листингі бағдарламасының жабылатынын жариялаған болатын. Биыл дивидендтер төленбеді.

Инвестициялық
шолу №274
2023 жылдың 13 шілдесі
ffin.global





Акция	23.06.2023	07.07.2023	Өзгеру, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	1188,8	1203	1,19%
НЛМК	173,56	180,86	4,21%
ММК	46,44	47,425	2,12%
ГМК Норникель	15262	15136	-0,83%
Распадская	292,15	296,6	1,52%
АЛРОСА	67,98	71,65	5,40%
Полюс	11128	10731,5	-3,56%
Мечел, ао	180,19	187,17	3,87%
Мечел, ап	194,8	199,25	2,28%
Русал	39,435	41,125	4,29%
Polymetal	542	550,2	1,51%
Қаржы секторы			
Сбербанк, ао	240,29	242,14	0,77%
Сбербанк, ап	237,11	239,84	1,15%
ВТБ	0,0223	0,022275	-0,11%
ТКС, гдр	3300	3219	-2,45%
МКБ	6,624	6,817	2,91%
МосБиржа	122,98	122,37	-0,50%
СПБ Биржа	169,5	174,1	2,71%
QIWI plc	642,5	627	-2,41%
ЭсЭфАй	507,2	501,4	-1,14%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	168,33	166,81	-0,90%
НОВАТЭК	1341,4	1385,4	3,28%
Роснефть	479,95	482,1	0,45%
Сургут, ао	27,01	28,065	3,91%
Сургут, ап	38,135	41,5	8,82%
ЛУКОЙЛ	5127,5	5420	5,70%
Башнефть, ао	2125	1841	-13,36%
Башнефть, ап	1751	1366	-21,99%
Газпром нефть	523,15	519,05	-0,78%
Татнефть, ао	506,6	499,8	-1,34%
Татнефть, ап	503,5	493,1	-2,07%
Басқа компаниялар			
Yandex N.V.	2444,8	2351,8	-3,80%
VK	634,6	606	-4,51%
HeadHunter	2191	2158	-1,51%
Группа Позитив	2005	1975	-1,50%
Whoosh	233	220	-5,58%
АФК Система	17,172	17,445	1,59%
CIAN	724,6	674,2	-6,96%

Мәскеу биржасы PJSC мәліметтері бойынша баға белгіленімі

Акция	23.06.2023	07.07.2023	Өзгеру, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	4,086	3,963	0,38%
РусГидро	0,8527	0,836	-2,06%
ОГК-2	0,7452	0,6619	3,50%
Юнипро	1,867	1,825	-2,25%
ТГК-1	0,009128	0,008992	-1,49%
Эл5 Энерго	0,5782	0,574	-0,73%
Мосэнерго	3,145	2,931	-6,80%
Россети - ФСК	0,1013	0,10024	-1,05%
Тұтынушы секторы			
Магнит	4892	5318,5	8,72%
X5	1520,5	1528	0,49%
Лента	753	743,5	-1,26%
Детский мир	71,38	71,42	0,06%
М.видео	193,5	191,1	-1,24%
OZON, адр	1988	1961	-1,36%
Fix Price	384	371	-3,39%
O'Key Group	32,73	31,95	-2,38%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	345,15	297	-13,95%
Ростелеком, ао	73,43	72,27	-1,58%
Ростелеком, ап	75,55	74,15	-1,85%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	41,7	41,19	-1,22%
НМТП	9,36	9,15	-2,24%
ДВМП	67,15	65,6	-2,31%
GLTR, гдр	488,5	520,2	6,49%
Совкомфлот	91,12	87,55	-3,92%
Құрылыс			
ГК ПИК	770	760,5	-1,23%
Группа ЛСР	839,8	710,6	-15,38%
Самолет	3190	3058	-4,14%
InGrad	1688	1738	2,96%
Эталон	84,6	89,88	6,24%

Соңғы екі аптадағы сауда динамикасы аралас болды. Магнит пен Сургутнефтегаз акциялары өсу қарқыны бойынша көш бастады. Metallurgy, қаржы және мұнай-газ секторларының жекелеген қағаздары оң динамиканы көрсетті. Энергетиктер мен сала өкілдерінің баға белгілеулері төмендеді. Аутсайдерлердің арасында дивидендік үзілістер болған акциялар болды және пайда болған олқылықтар әлі жабылған жоқ.

Жаңалықтарды күтуде

Жарты жылдық есеп беру маусымы басталғанға дейін Өзбекстанның қор алаңдарында бейтарап динамика басым болады

Шілденің бірінші онкүндігінде Eсre Blue индексі 3,01% қосты. Өсім көшбасшылары Хамкорбанк (+9,56%), Узвторцветмет (+8,16%) және Куvasайцемент (+5,37%) болды.

Узметкомбинат пен Узпромстройбанктің қағаздары нөлдік динамиканы көрсетті. Кварцтың қарапайым акциялары шілденің бірінші аптасында 1,49% - ға төмендеді.

Өзбекстандағы акционерлердің жылдық жалпы жиналысының маусымы аяқталды, біздің қамтуымыздағы барлық эмитенттер өткен жылғы дивидендтерге қатысты шешім қабылдады.

Нurmans бір артықшылықты акцияға 125 мың сома есебінен 2022 жылғы дивидендтің жартысын төлейді. Осы қағаздарды ұстаушылардың тізілімі 22 маусымда құрылды. Кварц пен Догвуд цементінің акционерлері пайданы бөлу мәселесін талқылауды келесі жалпы жиналысқа дейін кейінге қалдыруға шешім қабыл-

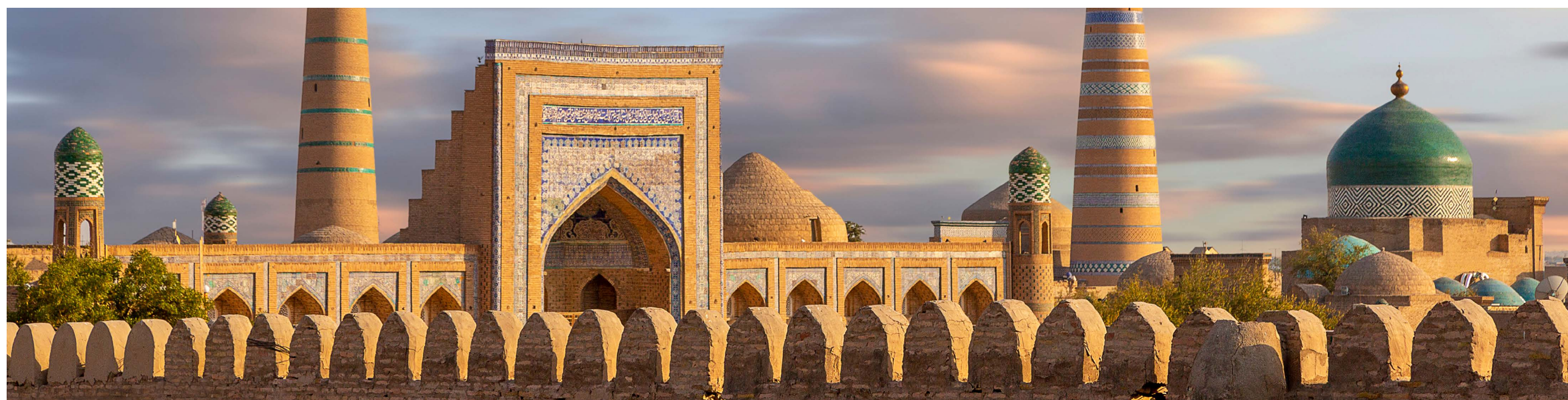
дады. Узвторцветмет, Ипотека-Банк, Узпромстройбанк және Хамкорбанк өткен жылы жай акциялар бойынша төлемдерден бас тартты.

Ұзметкомбинаттың дивиденді бір акцияға 683,35 соманы құрайды, ал 2022 жылдың тоғыз айында жүргізілген төлемдерді ескере отырып, төлемдердің жалпы мөлшері 1211,97 сомаға жетеді, бұл шамамен 14% кірісті болжайды.

Жақын арада маңызды корпоративтік жаңалықтар күтілмейді, сондықтан біз Өзбекстанның қор нарығында келесі апта тыныш болады деп болжаймыз. Алайда, бірінші жартыжылдықтағы есеп беру маусымы жақын арада басталатынын және корпоративтік нәтижелерді жариялау шілде айының соңына дейін баға белгілеулерінің қозғалысына әсер етуі мүмкін екенін атап өткен жөн.

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Куvasайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узвторцветмет а (UIRM), Ипотека-Банк (IPTB) және КМЗ (KMZ) акцияларын ұстауды **ұсынамыз**.
- Мақсатты бағаға қол жеткізу үшін ағымдағы деңгейлерден **сатып алу үшін** Uzrtsb (ARTS), Uzmk комбинаты (UZMK), Uzavto Motors (UZMT), Dogwood Cement (QZSM) және Hamcorbank (HMKB) қағаздары қолайлы.



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global



Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру, %
	23.06.2023	07.07.2023	
Eсre Blue	1 858,26	1 914,13	3,01%
KVTS	2 680,00	2 640,00	-1,49%
QZSM	3 050,00	3 141,00	2,98%
SQBN	10,10	10,09	-0,10%
URTS	20 100,00	20 377,00	1,38%
UZMK	8 800,00	8 730,00	-0,80%
KSCM	242 000,01	254 999,99	5,37%
HMKB	136,00	149,00	9,56%
IPTB	0,97	0,99	2,06%
UIRM	5 500,91	5 950,00	8,16%
UZMT	69 997,96	71 482,89	2,12%

Өзбекстан нарығы

Басты жаңалықтар

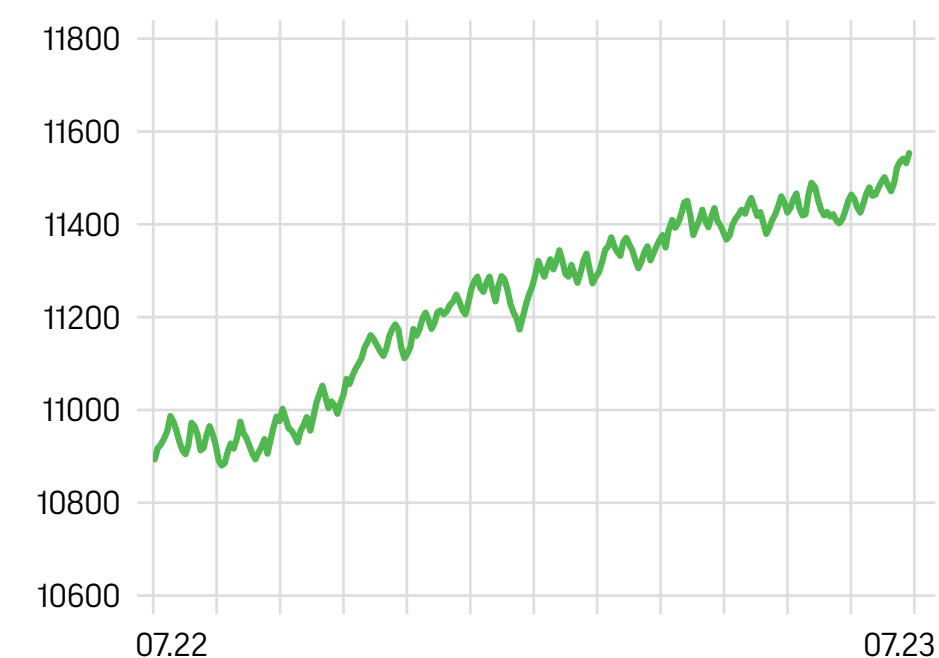
Экономика жаңалықтары

- Өзбекстанда жылдық инфляция 9% - ға дейін баяулады, ал маусымдағы айлық мәнде маусымдық дефляция 0,3% деңгейінде тіркелді.
- Орталық депозитарийдің мәліметінше, шілде айының басында шетелдіктер сатып алған корпоративтік облигациялардың 93% - Қазақстанға Қазақстаннан келген инвесторлар иеленген. Олардың артынан Швейцария (3,6%) және Ресей (3,4%) тұрғындары үлкен маржамен келеді.

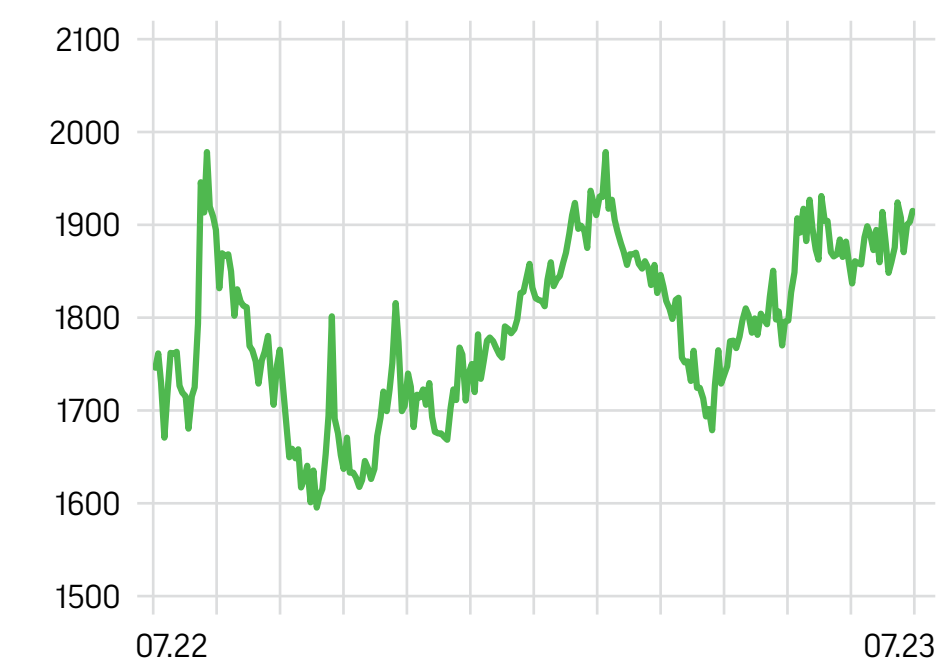
Компания жаңалықтары

- Кварцтың жылдық пайданы акционерлердің келесі жалпы жиналысына бөлу туралы талқылауды кейінге қалдыру туралы шешім қабылданды. Айта кетейік, 2022 жылы компанияның кірісі 46,78% ж/, 621,35 млрд сумға дейін ұлғайды, ал таза пайда 17,56% ж/ж, 64,32 млрд сумға дейін өсті.
- Узвторцветметтің акционерлері 2022 жылы алынған барлық таза кірісті жарғылық қорды ұлғайту арқылы бизнесті дамытуға бағыттауды жөн көрді, сондықтан дивидендтер төлеуден бас тарту туралы шешім қабылданды. Компанияның кірісі өткен жылы 40,5% ж/ж қысқарып, 366,27 млрд соманы құрады. Таза пайда 1,05% - ға, 4,33 млрд сумға дейін төмендеді.
- Узпромстройбанк 2022 жылдың қорытындысы бойынша кредиттік портфельдің 9,41% - ға, 47,21 трлн сумға дейін ұлғаюын тіркеді, бұл ретте Банктің таза пайдасы 41% ж/ж, 588,94 млрд сумға дейін қысқарды.
- Ипотека-банк өткен жылы несиелену портфелінің 10,51% - ға, 32,01 трлн сумға дейін өсуімен және таза кірістің 66,71% - ға, 1156,48 млрд сумға дейін өсуімен есеп берді.

USD/UZS динамикасы, 1 жыл



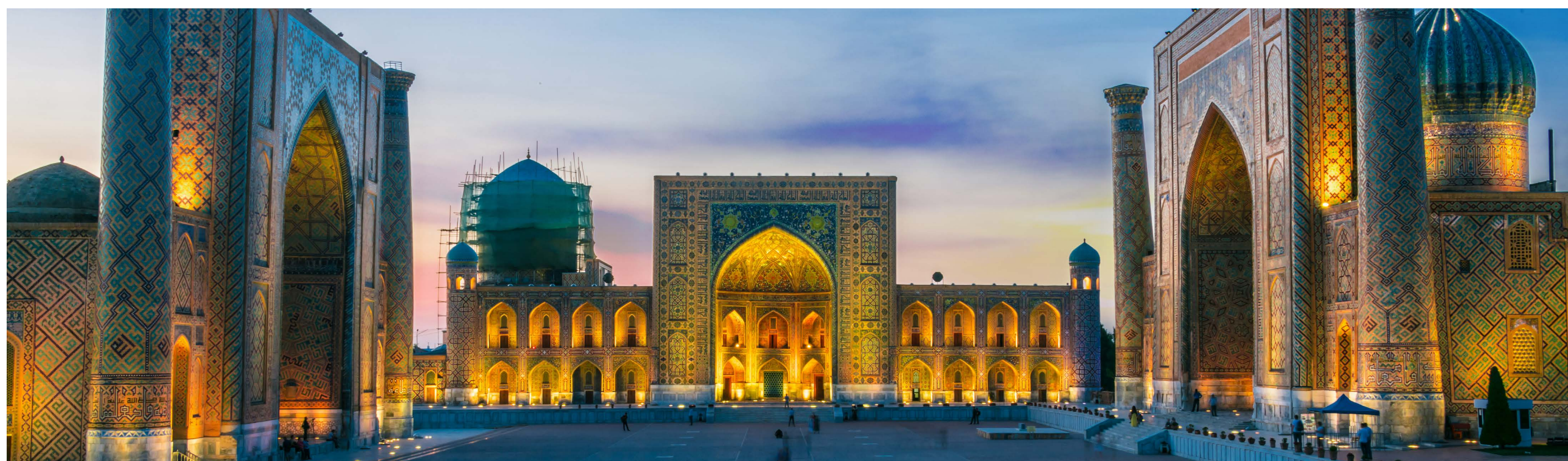
EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffn.global



Сатып алуды жоспарлау уақыты келді

DAX Тарихи максимумдардан 15 300 нүктеге жақын белгілерге ықтимал оралғаннан кейін ұзақ позицияларға кіру үшін қолайлы нүктелер ашыла бастайды

Германияның қор нарығындағы маусымның соңғы аптасы плюс пен аяқталды, DAX алдыңғы құлдыраудан кейін 2% қалпына келіп, 16 148 пунктке жетті. Индекс ең белсенді динамиканы 29 маусымда көрсетті: осы күні ол маусым айындағы Еуроаймақтағы инфляцияның алдын ала деректеріне жауап бере отырып, 1,3% қосты. Бірінші бағалау бойынша мамыр айында 6,1% - дан жылдық 5,5% - ға дейін баяулады. Сонымен бірге, инвестициялық қоғамдастық мұндай инфляция динамикасын ЕОБ ставкалардың өсуін тоқтатуға себеп деп таппады. Қытай өнеркәсібіндегі PMI деректері үшінші ай қатарынан бизнес белсенділігінің төмендеуін тіркеді, бұл жолы-49 пунктке дейін. Бұл карантин жойылғаннан кейін күтілетін қарқынға әлі жетпеген экономиканың өсуін ынталандыру үшін ҚХР Халық банкінің Монетарлық жағдайларды жұмсарту ықтималдығын арттырады. Бір күн бұрын, 28 маусымда DAX ФРЖ мен ЕОБ басшыларының ДКП-ны қатайту бағытын ұстану туралы пікірлеріне қарамастан, 0,64% - ға көтерілді. Сірә, бенчмарктың оң динамикасын күтпеген өсуді көрсеткен АҚШ-тағы негізгі құралдарды өндіруге тапсырыстардың статистикасын анықтады. Ең айқын динамиканы көрсеткен компаниялардың ішінде біз Aixtron жартылай өткізгіш өндірушісін атап өтеміз, оның акциялары бейсенбіде Citigroup эмитентінің "сатып алу" ұсынысымен және 40 еуро мақсатымен қамтылуының басталуы туралы жаңалықтардың арқасында 6% - ға көтерілді.

3-7 шілде аралығында Германияның қор нарығының негізгі индексі 3,4% - ға, 15 603 пунктке дейін түзетілді, бұл 2023 жылдың наурызынан бастап маусымның ортасында 3,2% - ға төмендегеннен

кейінгі ең терең апталық төмендеуді көрсетті. 6 шілдедегі сауда күні бенчмарк осы бес күндік негізгі шығынға ұшырады, ФРЖ маусым отырысының «сұңқар» хаттамасы, сондай-ақ маусым айындағы АҚШ-тың жеке секторындағы жұмыспен қамту туралы ADP деректері жарияланғаннан кейін 2,6% - ға төмендеді, бұл жұмыс орындарының саны 228 мың консенсуспен 497 мыңға өскенін көрсетті. Бұл жаңалық нарықтарда Федрезерв жақын арада монетарлық жағдайларды едәуір қатайтуы мүмкін деген алаңдаушылық туғызды. Акцияларға Қытайдағы әлсіз бейресми PMI деректері және Еуроаймақтың ұқсас статистикасы қосымша қысым жасады, онда іскерлік белсенділіктің композиттік индексі желтоқсаннан бері алғаш рет 50-ден төмен болды. Дүйсенбідегі жағымсыз динамика AstraZeneca акцияларының 8% - ға төмендеуіне әкеліп соқтырды, бұл бүкіл денсаулық сақтау саласын өзіне тартты. Аталған сауда аптасының соңғы күнінде DAX шығындардың бір бөлігін 0,5% - ға көтеру арқылы өтей алды. Жекелеген неміс эмитенттерінің ішінде 28 маусымда АҚШ Қорғаныс Министрлігінен ортопневмоциррозға қарсы дәрі-дәрмек өндіруге \$74 млн көлемінде келісімшарт алу туралы жаңалықтарда акциялары 2,7% - ға өскен Evotec фармацевтика компаниясын атап өтеміз.

DAX индексында өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	23.06.23	07.07.23	
DAX Index	15 829,94	15 603,40	-1,4%
DHER GR Equity	34,61	39,57	14,3%
AT1 GR Equity	1,07	1,16	8,6%
HLAG GR Equity	183,30	197,10	7,5%
LEG GR Equity	50,38	53,76	6,7%
CBK GR Equity	9,63	10,27	6,6%
LXS GR Equity	26,76	28,50	6,5%
EVK GR Equity	16,63	17,70	6,4%
BAS GR Equity	42,52	45,08	6,0%
KGX GR Equity	31,29	33,01	5,5%
DTG GR Equity	30,61	32,02	4,6%
WCH GR Equity	119,95	125,40	4,5%
VNA GR Equity	17,34	17,85	2,9%
TKA GR Equity	6,99	7,18	2,8%



Ожидания и стратегия

DAX жергілікті көлденең қолдау деңгейін 15 700 пунктпен терең түзетуді көрсетті. Ағымдағы аптаның басында индекс осы белгіге қайта оралуға тырысады. Алайда, құлдыраудың тағы бір толқыны болуы мүмкін – шамамен 15 300 пунктке дейін. Жақын жерде орта мерзімді тренд сызығы бар екенін ескере отырып, бұл деңгей ұзақ позицияларға кіру үшін жақсы нүкте болуы мүмкін.

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Германиядағы жылдық инфляция болжамнан асып түсті.** Үйлестірілген әдіспен есептелген көрсеткіш мамыр айында 6,3% - дан маусым айында 6,8% - ға дейін көтерілді, ал орташа күтулерге 6,7% нәтиже берілді. Сонымен қатар, Еуроаймақтың көптеген елдерінде бағаның өсуі баяулайды. ГФР-дегі инфляция динамикасы Үкімет жанармай салығын азайтқан өткен жылғы төмен базаның әсерімен түсіндіріледі.
- **Германия өнеркәсібіндегі іскерлік белсенділік индексі 11 ай 50 пункттен төмен болып қалады.** Маусым айында PMI мамыр айындағы 43,2 ұпайдан 40,6-ға дейін төмендеді, бұл қатарынан бесінші төмендеу.
- **Ifo институты Германиядағы бизнес-климаттың нашарлауын тіркейді.** Зерттеу мекемесінің мәліметі бойынша, тиісті индекс мамыр айындағы 91,5 тармақтан 90,7 консенсуспен Маусымда 88,5-ке дейін төмендеді.



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global

DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Airbnb. Барлығы енді ғана басталады

Airbnb бизнесі қалпына келтірудің әсерлі қарқынын көрсетеді және алдағы онжылдықта үлкен өсу әлеуетін сақтайды

Сатып алудың себептері:

- Жылдың сәтті басталуы. Бірінші тоқсанда Airbnb платформа-сындағы брондау саны жаңа рекорд орнатты, 120 млн. түсім 20% ж/ж артып, январь \$ 1,8 млрд. бұл ретте компания алғаш рет қаңтар-наурыздың маусымдық әлсіз кезеңінде GAAP бойынша пайда тапты: көрсеткіш \$ 117 млн құрады. түзетілген EBITDA \$262 млн-ға тең болды, ал бос ақша ағын 32% ж/ж өсіп, 87% маржамен \$ 1,6 млрд-қа жетті. Осылайша, компанияның кірісі пандемияға дейінгі деңгейден екі есе өсті, сонымен қатар оның бизнесі айтарлықтай жоғары кірістілік пен ақша ағынымен сипатталады. FCF Airbnb соңғы 12 айда \$3,8 млрд құрады және оның кірістілігі 44% - ға жетті.
- Ауқымды бағдарлама buy back. Airbnb Директорлар кеңесі \$2,5 млрд көлеміндегі акцияларды кері сатып алуды бекітті, оның

\$ 493 млн доллары тиісті мақсаттарға бағытталды. Осылайша, компания акционерлерге buy back арқылы бірінші тоқсандағы бос ақша ағынының 31% қайтарып берді.

- Бизнесі дамыту әлеуеті. 2022 жылдан бастап туристік сектордағы бизнес-үрдістер айтарлықтай жақсарды. Statista мәліметтері бойынша, дүние жүзіндегі көптеген нарықтарда (Азия мен Африканы қоспағанда) жолаушылар ағыны 2023 жылы немесе 2024 жылға қарай толығымен қалпына келуі керек. Airbnb өзінің қазіргі жалпы мекен-жай нарығын \$3,4 трлн долларға бағалайды, оған ағымдағы ену 2% - дан аз. Бұл компанияларды келесі онжылдықта дамуға үлкен мүмкіндіктер қалдырады.
- ЖИ технологиялары. Airbnb өзі пайдаланатын құрал OpenAI ChatGPT келесі жылы өзінің қосымшасына енгізуді көздеп отыр. Бұл тұтынушылық тәжірибесін жақсартуға және қызмет сапасын арттыруға мүмкіндік береді.



Орта мерзімдік идея

Airbnb, Inc.

Тикер на Xetra	6Z1
Ағымдағы бағасы	119 евро
Мақсатты бағасы	135 евро
Өсім әлеуеті	10,5%

Акцияларының динамикасы 6Z1



Freedom Holding Corp. жаңалықтары



"Фридом Финанс" АҚ бондтарды орналастыру рейтингі бойынша екінші болды

SbondS "Фридом Финанс" АҚ бірінші жартыжылдықтың қорытындысы бойынша қазақстандық облигацияларды орналастыруды топ-10 ұйымдастырушыда екінші орынға қойды.

Рейтингте ұсынылған он компания жалпы сомасы 700 млрд теңгеге 41 шығарылымды орналастырды. Осы саннан "Фридом Финанс" АҚ-ға сегіз эмитенттен 16 орналастыру қажет болды. Бұл эмиссиялардың көлемі 169 млрд теңгеге тең болды, яғни жалпы соманың төрттен бір бөлігі. Сондай-ақ, компания алты компанияның 14 эмиссиясы есебінен көлемі 135 млрд теңге болатын нарықтық шығарылымдар бойынша рейтингте екінші орынға ие болды.

Freedom Finance холдингі кейбір қаржылық нәтижелерді ұсынды

Freedom Finance Global компаниясында 2023 күнтізбелік жылдың екінші тоқсанымен сәйкес келетін 2024 фискалдық жылдың бірінші тоқсанында 16 мыңнан астам жаңа шот ашылды және олардың жалпы саны 1 шілдеге 119 мыңнан асты, есепті кезеңде бағалы қағаздармен жүргізілген мәмілелер саны 3 млн-ға жақындады, нәтижесінде олардың жиынтық саны көп болды, 11,5 млн.

"Фридом Финанс" АҚ активтері 2022 жылдың соңындағы нәтижемен салыстырғанда 30 маусымға 54,3%-ға ұлғайды және бағалы қағаздар портфелінің 110,2 млрд теңгеге немесе 85,3% - ға өсуінің арқасында 316,6 млрд теңгені құрады. Тікелей репо операциялары санының 139,2% - ға артуы аясында компания міндеттемелерінің көлемі 115,8% - ға өсті. Меншікті капитал 10,5% - ға өсті. 2023 жылдың 30 маусымында аяқталған тоқсандағы таза кіріс негізінен операциялық шығындардың өсуіне және қаржылық активтерді сатып алу-сату операцияларынан түсетін кірістердің қысқаруына байланысты 14,9% - ға қысқарды.

Freedom Finance банктік аударымдар үшін төлемдерді азайтады

Freedom broker брокерлік шотын банк картасымен толтыратын кез келген адам үшін тамаша жаңалық. Мұндай аударымдар үшін комиссия АҚШ долларымен 3,5% - дан 2% - ға дейін

төмендетілді. Осылайша, бұдан былай теңгемен және АҚШ долларымен қаражатты аудару бірыңғай ставка бойынша өтеді.

Көрсетілген комиссиялар брокерлік шотты басқа банктердің банк картасымен тікелей толықтырған кезде, сондай-ақ Freedom Bank-тен INVEST CARD-қа бөгде банктердің карталарынан аударған кезде (D-шоттан сауда шотына одан әрі ақша аударумен) алынады.

Сондай-ақ, Freedom Bank карталарынан осы екі құралға да қаражат толтыру тегін екенін еске саламыз.



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global



Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №274

2023 жылдың 13 шілдесі

ffin.global

Қазақстан Республикасы, Астана қ-сы, Есіл ауданы, Достық к-сі, 16-ғимарат, ккб. 2 (Talan Towers Offices).

Аналитика және оқыту

Игорь Ключнев
capitalmarkets@ffin.kz

Вадим Меркулов
vadim.merkulov@ffin.kz

Жұртшылықпен байланыс

Наталья Харлашина
prglobal@ffin.kz

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

+7 7172 727 555, info@ffin.global

Клиенттерді қолдау

7555 (Қазақстан мобильдік операторлары нөмірлерінен тегін)

7555@ffin.global, ffin.global

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

Осы презентацияда орналастырылған материалдар анықтамалық және ақпараттық сипатта және Freedom Finance клиенттеріне арналған. Бұл ақпарат жеке инвестициялық ұсыныс немесе аталған компаниялардың акцияларына инвестициялау туралы ұсыныс болып табылмайды. Ұсынылған материалдарда көрсетілген қаржы құралдары немесе операциялар сіздің инвестициялық профиіліңізге және инвестициялық мақсаттарыңызға (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.