

№276 2023 жылдың 11 тамызы

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

Fitch Штаттарды мінсіз несие беруші мәртебесінен айырды

Fitch АҚШ-тың несиелік ұпайын бір сатыға төмендеткен «үлкен үштіктің» S&P-ден кейінгі екінші агенттігі болды. Ең жоғары рейтингті тек Moody's сақтайды

Қазақстан

KASE мұнымен тоқтап қалмайды

Өзбекстан

Эмитенттер жартыжылдықты қорытындылады

Ресей

Кірістілік бойынша әлемдік топқа оралу

Германия

Өсу әлсіз іргетаспен шектеледі

Fitch Ratings

Мазмұны



АҚШ қор нарығы. Fitch мемлекеттерді мінсіз несие беруші мәртебесінен айырды.....	3
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды мәселе бір бетте.....	4
Ең басты мәселе. Распутиномика, немесе АҚШ экономикалық кедергілерді қалай еңсеруде	5
Өзекті трендтер. 8 тамыздағы сенімгерлік басқаруға шолу.....	6
ТА кциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	7
Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында.....	8
Инвестициялық идея. American Tower Corporation. REIT секторындағы оңтайлы таңдау	13
Опциялық идея. LONG CALL ON MDLZ.....	14
Венчурлық инвестицияға шолу.....	15
IPO-ға кімдер қатысады. Adlai Nortye Ltd. Технология онкологияға қарсы	16
Қазақстан нарығы. KASE мұнымен тоқтап қалмайды.....	17
Инвестициялық идея. Қазақтелеком. Супердивиденд жағдайы.....	20
Ресей нарығы. Кірістілік бойынша әлемдік топқа оралу	21
Өзбекстан нарығы. Эмитенттер жартыжылдықты қорытындылады.....	25
Неміс нарығы. Өсу әлсіз іргетаспен шектеледі.....	27
Орма мерзімдік идея. Puma SE. Жылдам, биік, күшті!.....	29
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	30
Байланыс.....	31

Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global

АҚШ қор нарығы

Fitch мемлекеттерді мінсіз несие беруші мәртебесінен айырды

Fitch АҚШ-тың несиелік ұпайын бір сатыға төмендеткен «үлкен үштіктің» екінші агенттігі болды. Нәтижесінде оны тек Moody's максималды деңгейде сақтайды. S&P американдық рейтингті 2011 жылы қайта қарады



Жаңалықтар бір жолмен

- 26.07.2023** Федералдық резерв негізгі мөлшерлемені 0,25 пайыздық тармаққа, 22 жылдағы ең жоғары 5,5% пайызға дейін көтерді
- 27.07.2023** Алдын ала мәліметтер бойынша, екінші тоқсанда АҚШ ЖІӨ өсімі 1,5% консенсуспен 2,4% т/т дейін жеделдеді
- 01.08.2023** Fitch АҚШ – тың ұзақ мерзімді несиелік ұпайын бір сатыға – AAA-дан AA+-ке дейін төмендетті
- 04.08.2023** Шілде айында Штаттардағы жұмыссыздық 3,5% - ға дейін қысқарды, ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны 187 мыңды құрады.

08.08.2023 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-2,21%	0,68%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-2,98%	0,47%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-1,08%	1,91%
UUP	Доллар	0,43%	-0,42%
FXE	Евро	-0,27%	0,82%
XLF	Қаржы секторы	-0,82%	2,98%
XLE	Энергетикалық сектор	1,25%	6,83%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-1,74%	0,84%
XLK	Технологиялық сектор	-3,81%	-1,34%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-4,55%	-2,94%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-2,06%	0,58%
SLV	Күміс	-2,96%	3,09%
GLD	Алтын	-0,92%	0,96%
UNG	Газ	-1,97%	-4,01%
USO	Мұнай	2,36%	16,41%
VXX	Қорқыныш индексі	12,79%	4,41%
EWJ	Жапония	-3,01%	-0,50%
EWU	Ұлыбритания	-2,79%	0,43%
EWG	Германия	-4,04%	-0,70%
EWQ	Франция	-2,86%	-0,89%
EWI	Италия	-3,66%	0,59%
GREK	Греция	-1,23%	2,97%
EEM	БРИК елдері	-3,32%	1,35%
EWZ	Бразилия	-3,98%	-2,35%
RTSI	Ресей	-1,73%	2,30%
INDA	Үндістан	-1,06%	0,55%
FXI	Қытай	-3,16%	5,12%

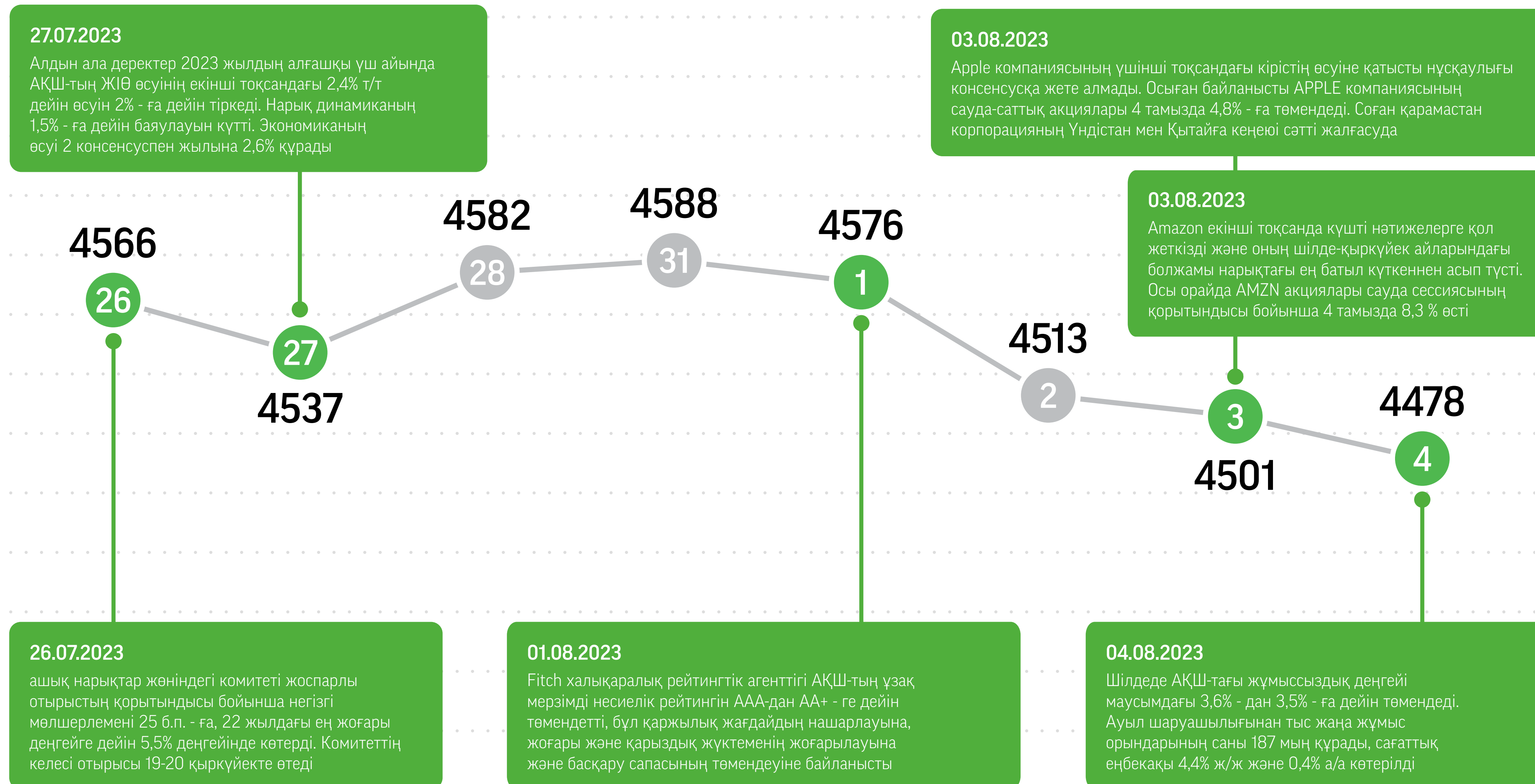


Инвестициялық
шолу №276
2023 жылдың 11 тамызы
ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (26.07.2023 – 04.08.2023)



Ең басты мәселе

Распутиномика, немесе АҚШ экономикалық кедергілерді қалай еңсеруде

Американдық экономиканың төзімділігін Григорий Распутиннің аңызға айналған өміршеңдігімен салыстыруға болады. Бір кездері жағымсыз орыс қайраткері сияқты, АҚШ экономикасын мезгіл-мезгіл құртуға тырысады, бірақ ол қолдарынан келмейді. Бірінші тамыз – оның болашағы туралы оптимистік мәтіннен кейін бір аптадан аз уақыт өткен соң – Fitch рейтингтік агенттігі АҚШ-тың ұзақ мерзімді несиелік ұпайын AAA-дан AA+ - ға дейін төмендетті.

Бұл шешімнің негізгі себебі демократтар мен республикашылар арасындағы мемлекеттік қарыз шегі туралы жақында жасалған келісім техникалық дефолтқа жол бермеді, бірақ бұл мәселенің түпкілікті және маңызды шешімі келесі жылға кейінге қалдырылды. Конгресстің бюджеттік басқармасының алдын-ала есептеулері бойынша қабылданған Биллдің есебінен бюджет шығыстарын 2024 жылдан 2034 жылға дейін \$1,5 трлн долларға қысқартуға болады, ал мемлекеттік қарыз бойынша пайыздар \$188 млрд долларға азаяды. Сонымен бірге, 2026 жылы жалпы бюджет шығыстарынан қарызға қызмет көрсету шығындарының үлесі 2019 жылы 8%-ға қарағанда 12% - ға дейін өседі, яғни \$7 трлн-нан астам шығынның \$750 млрд-ы осы мақсаттарға жұмсалатын болады. Қарыз/ЖІӨ қатынасының үздіксіз өсуі қарыз алу қызметінің қымбаттауымен және жоғары бюджет тапшылығымен (шамамен 5%) АҚШ-тың қаржылық тұрақтылығы үшін тәуекелдерді арттырады. Бірақ, апокалиптикалық қорытынды жасамас бұрын, инфляция уақыт өте келе құнсызданатын қарыздың үлкен көлемімен жақсы күресетінін есте ұстаған жөн. Егер ФРЖ мөлшерлемесі қайтадан нөлге жақын белгілерге оралса, пайыздық шығындар болжамы екі есеге азаяды.

АҚШ-тың несиелік рейтингінің төмендеуінің сенсациясына қарамастан, мен бұл оқиғаның акциялар мен облигациялар нарықтары үшін салдары шектеулі және қысқа мерзімді болады деп күтемін. Маусымдық фактор (тамыз айы әлсіз биржалық динамикамен сипатталады) Moody's-тің 21 банктің рейтингін төмендетуі туралы ілеспе жаңалықтармен бірге үш-төрт апта ішінде 5% - ға дейін түзетуді тудыруы мүмкін. Бірақ жергілікті максимумдардың мұндай төмендеуі жыл басынан бері ин-

декстің кірістілігін ескере отырып, ерекше нәрсе емес. Мемлекеттік облигациялар нарығында жергілікті қорқыныш пен risk-off көңіл-күйінің күшеюіне байланысты бағаның өсуі байқалады. Жоғары кірісті облигациялар сегментінде, керісінше, кірістілік артады. Біз нарықта айтарлықтай қозғалыстар күтпейміз, өйткені Fitch ағымдағы жылдың мамыр айында АҚШ рейтингін «қайта қарау» тізіміне енгізді. Сонымен қатар, нарық қатысушылары АҚШ-тың қазіргі қарыз мәселелерімен өте жақсы таныс. Тарихи оқиғаларды салыстыруды ұнататындар үшін 2011 жылы АҚШ-тың несиелік ұпайының төмендеуі нарықта таңданыс тудырғанын және еуроаймақтың қарыз мәселелерімен бірге белгісіздікті арттырғанын атап өткен жөн. Қазір жағдай басқаша. Марк Твеннің сөздерімен айтатын болсақ, АҚШ-тың экономикасына өлім қаупі төнгені туралы қауесеттің тағы да асыра айтылғанын байқаймыз. Жаман жаңалықтар аясында нарықтағы елеулі өзгерістерге сенетін «Аюлар» алдағы 12 айда позициялардың қалыптасуына уақыт созуы мүмкін.



Күтеміз

- 4400-4550 пункт диапазонындағы S&P 500 индексінің қозғалысы

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Маңызды жаңалықтар

25-26 шілдедегі отырыстың қорытындысы бойынша ФРЖ ашық нарықтар комитеті (FOMC) негізгі мөлшерлемені 25 базистік пунктке, 2001 жылғы наурыздан бастап 5,5% - ға дейін көтерді. FOMC-тің келесі отырысы 19-20 қыркүйекте өтеді.

Екінші тоқсандағы АҚШ-тың ЖІӨ динамикасын алдын-ала бағалау қаңтар-наурыз айларында 2% - дан кейін экономиканың 2,4% т/т дейін өсуін тіркеді, ал консенсус оны 1,5% - ға дейін баяулатуды көздеді. Жылдық салыстыруда экономиканың базалық көрсеткіші тоқсан бұрын 1,8% ж/ж қарағанда 2,6% - ға ұлғайды.

Fitch халықаралық рейтингтік агенттігі АҚШ-тың ұзақ мерзімді несиелік рейтингін AAA-дан AA+ - ға дейін төмендетті. Бұл шешім дефолт қаупін арттыруды білдіреді. Агенттік бұл қадамды алдағы үш жылда АҚШ-тың қаржылық жағдайының нашарлауын, жоғары және өсіп келе жатқан қарыз жүктемесін, сондай-ақ басқару сапасының нашарлауын (соңғы сәтте мемлекеттік қарыз лимитінің көтерілуі) күтумен негіздеді.

Шілде айында Штаттарда ауыл шаруашылығы секторынан тыс 187 мың жаңа жұмыс орны құрылды. Бұл нәтиже күтілген 195 мыңнан төмен болды. сонымен қатар, маусымның мәні 209 мыңнан 185 мыңға дейін қайта қаралды. маусым айында жұмыс орындарының өсуі 2020 жылдың желтоқсанынан бастап минималды болды.

Өзекті трендтер

8 тамыздағы сенімгерлік басқаруға шолу

Жаһандық суреттеме

Соңғы екі аптада S&P 500 индексі Dow Jones (-0,5%) және NASDAQ (-1%) төмендеу қарқынынан 1,3% - ға түзетілді. Шілде айының соңында нарықтар күткеннен де күшті макро сатылымдармен (ЖІӨ динамикасын алдын-ала бағалау болжамдардан едәуір жоғары болды), сондай-ақ жекелеген компаниялардың тоқсандық нәтижелерімен және Джером Пауэллдің 2023 жылы рецессияны болжаған ФРЖ штаттық экономистерінің болжамынан бас тарту туралы мәлідемесімен оң көзқарасты сақтады. Өткен айдың аяғында қор алаңдарындағы өсім айтарлықтай баяулап, инерциялық сипатқа ие болды. Тамыз минорлық нотада басталды. Оның бірінші аптасының қорытындысы бойынша кең нарық индексі 2,3% - ға төмендеді. Сауда - саттыққа қатысушылардың көңіл-күйіне қысым бірнеше факторларды тудырды, бірақ пайданы бекітудің негізгі триггері Fitch Ratings АҚШ-тың несиелік рейтингін бір сатыға - AA+ дейін төмендету туралы жаңалық болды. Рейтингік агенттіктің бұл қадамы айтарлықтай іргелі тәуекелдерді тудырмаса да, қор индекстерінің жоғары бағалары сауда-саттықты risk-off режиміне ауыстыруға ықпал етті. Еңбек нарығы бойынша жеткілікті позитивті статистиканы жариялау инвесторлардың тамыздың бірінші аптасының соңында түскен акцияларды сатып ала бастауына әкелді.

Соңғы екі аптада тоқсандық есептілікті S&P 500 индексындағы компаниялардың негізгі бөлігі ұсынды. 4 тамыздағы жағдай бойынша қаржылық нәтижелер бенчмарк құрамына кіретін эмитенттердің 84,3% жариялады. Тоқсан қорытындысы бойынша EPS орташа төмендеуі 5,3% - ға тең болды (21 шілдедегі жағдай бойынша 9,4% - ға қарсы). Жалпы алғанда, есеп беру маусымының барысы жақсарды, акцияға шаққандағы пайдасы бар компаниялардың үлесі болжамдарға қарағанда 75,3% - дан 80% - ға дейін өсті (бес және он жылдық орташа деңгейден жоғары). EPS-ке қатысты «тосын-сый» мөлшері 6,6% - дан 7,4% - ға дейін өсті. Бірақ корпорациялардың нақты нәтижелері күткеннен гөрі жақсы болғанымен, менеджменттің болжамдары өте оптимистік және салаларда бір-біріне ұқсамайды. Сонымен қатар, инвесторлар макроэкономикалық перспективаларға және нарықтың ағымдағы бағалау деңгейіне қарап әрекет етуді жалғастыруда, бұл күтілгеннен жоғары нәтижелер шыққан кезде де, EPS болжамдардан төмен болған жағдайда да есептерге баға белгілеулерінің әлсіз реакциясында көрінеді. Boeing Company (BA), Intel Corporation (INC), Caterpillar Inc тоқ-

сандық шығарылымдары белсенді сатып алулармен қарсы алынды. (CAT), олардың бағалары сәйкесінше 8,7%, 6,6% және 8,9% өсті. Әлсіз нәтижелер сәйкесінше 3,8%, 5,4% және 7% жоғалтқан Apple (AAPL), Texas Instruments Incorporated (TXN) және AMD (AMD) акцияларының кірістерін белгілеуге әкелді. Алдағы екі аптада нарықтың назарында Walmart (WMT), the Home Depot (HD), Cisco Systems (CSCO), The Walt Disney (DIS), Applied Materials (AMAT), Synopsys (SNPS), Target (TGT), Agilent Technologies (A) және басқалары болады.

Макроэкономикалық статистика

Соңғы 14 күннің макроэкономикалық деректері нарықтардағы «бұқа» көңіл-күйін сақтауға ықпал етеді. Шілдеде жұмыссыздық 3,5% - ға дейін қысқарды (консенсус: 3,6%), жалақының өсуі маусым айындағы қарқынын сақтап, 4,4% құрады (консенсус: +4,2%). Екінші тоқсандағы ЖІӨ динамикасын алдын-ала бағалау оның 1,8% деңгейіндегі күтулерге қарсы 2,4% өсуін тіркеді. Сонымен қатар, ISM және Markit қызмет көрсету секторындағы шілде айындағы PMI консенсусқа жетпей, сәйкесінше 52,7 және 52,3 тармақты құрады.

Келесі екі апта ішінде инвесторлардың назарында CPI, PPI деректері, бөлшек сауда және тұрғын үй нарығының статистикасы болады.

ФРЖ монетарлық саясаты

25-26 шілдеде өткен ФРЖ отырысы 2001 жылдан бергі ең жоғарғы деңгейге айналған 5,25–5,5% диапазонына дейін 25 б.п. мөлшерлеменің өсуімен аяқталды. Қорытынды баспасөз мәслихатында реттеушінің басшысы Джером Пауэлл бағаның өсуін тежеу ісіндегі ілгерілеуді және ұзақ мерзімді инфляциялық күтулердің тұрақтылығын атап өтті, сондай-ақ Федрезервтің штаттық экономистері экономиканың тұрақты тұрақтылығына байланысты ағымдағы жылы рецессия болжамынан бас тартқанын айтты. Сонымен бірге оның өсуі баяулайды деп күтілуде. Пауэллдің ставка одан әрі көтеруге қатысты риторикасы өзгеріссіз қалды. ФРЖ төрағасы монетарлық шарттарды түзету келіп түскен макростатистикаға байланысты екенін еске салып, қыркүйек отырысының қорытындысы бойынша ставкаға қатысты шешім әлі қабылданбағанын атап өтті.

Техникалық сипаттама

S&P 500 4600 ұпай белгісін сынады, бірақ біз болжағандай, көлденең қарсылық пен жоғары арнаның жоғарғы шекарасына жақындық баға белгілеулерінің шоғырлануына әкелді. Іргелі алғышарттардың болмауына байланысты кең нарық индексінің төмендеуі, біздің ойымызша, қысқа болады. Бәлкім, бенчмарк 4420-4440 пункт аймағында қолдауды сезінуі мүмкін - шамамен 50 күндік орташа жылжымалы. «Аю» тренді сақталған жағдайда S&P 500 көтерілу трендінің төменгі шекарасына - 4320-4350 пункт аймағына түсуі мүмкін.



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



Тикер	Компания атауы	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Нұсқаулық
AMT	AMERICAN TOWER CORP.	Коммерциялық жылжымайтын мүлік	85 549	2023-08-04	184	224	2024-08-03	22%	Сатып алу
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологиялар	39 280	2023-07-24	271	339	2024-07-23	25%	Сатып алу
AMD	ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	Жартылай өткізгіштер өндірісі	188 727	2023-08-01	117	145	2024-07-31	24%	Сатып алу
LTHM	LIVENT CORP.	Химия өнеркәсібі	4 084	2023-05-15	23	33	2024-05-14	45%	Сатып алу
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP INC.	Авиа желілер	10 447	2023-05-01	16	23	2024-04-30	44%	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Торговля потребительскими товарами	36 621	2023-06-01	167	230	2024-05-31	38%	Сатып алу
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Мәліметтерді өңдеу саласындағы қызметтер	1 673	2023-03-31	8	10	2024-03-30	22%	Сатып алу
T	AT&T INC.	Сатып алу	100 157	2023-04-20	14	21	2024-04-19	50%	Сатып алу
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Капитал нарығы	65 034	2023-03-06	116	123	2024-03-05	6%	Ұстаңыз
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологиялар	1 633	2023-02-16	28	80	2024-02-16	185%	Сатып алу
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет және тікелей жеке сауда	1 459 227	2023-08-03	142	170	2024-08-02	20%	Сатып алу
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Мұнай және газ өндіру	21 057	2023-01-23	28	30	2024-01-23	8%	Ұстаңыз
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	1 894	2022-10-03	7	14,2	2023-10-03	110%	Сатып алу
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологиялар	14 546	2023-07-25	65	82	2024-07-24	26%	Сатып алу
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Ойын-сауық	20 534	2023-08-08	89	110	2024-08-07	23%	Сатып алу
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Темекі өнімдері өндірісі	150 903	2022-11-15	97	120	2023-11-15	23%	Сатып алу
GLW	CORNING INC	Электрондық жабдықтар, құралдар мен компоненттер	28 242	2022-11-27	33	46	2023-11-27	39%	Сатып алу
RUN	SUNRUN INC	Электр жабдықтарын өндіру	3 812	2023-08-03	18	28	2024-08-02	60%	Сатып алу
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Демалысқа арналған жабдықтар мен товарлар	3 001	2023-08-08	8	11	2024-08-07	34%	Сатып алу
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Кәсіби қызметтер	13 410	2022-10-02	98	115	2023-10-02	18%	Сатып алу
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Бұқаралық ақпарат құралдары	4 069	2023-08-08	8	13	2024-08-07	70%	Сатып алу
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет және тікелей жеке сауда	2 068	2023-08-08	5	10	2024-08-07	87%	Сатып алу
QCOM	QUALCOMM INC	Жартылай өткізгіштер өндірісі	133 183	2023-08-02	119	135	2024-08-01	13%	Сатып алу

Инвестициялық шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffn.global



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



26 шілдеде **Xpeng (XPEV)** акциялары Volkswagen жаңа электромобиль модельдерін бірлесіп әзірлеу арқылы қытай нарығында сатылымды дамыту үшін осы компанияға \$700 миллион доллар инвестициялауды жоспарлап отырғанын хабарлағаннан кейін 26,5% - ға өсті. Инвестицияның орнына Volkswagen XPeng-тің 4,99% үлесін және қадағалау кеңесінде орынды алады. Volkswagen-мен бірлесіп екі жаңа модельдің алғашқы жеткізілімдері 2026 жылға жоспарланған.

Неміс автомобиль өндірушісінің шешімі оның ең маңызды нарығындағы сатылымның төмендеуіне қарсы тұруға тырысады. XPeng үшін ынтымақтастық та оң. Соңғы тоқсандарда сату көлемі мен маржа бойынша қиындықтарға тап болған қытайлық компания бәсекеге қабілеттілікті арттыру үшін өтімділікпен немесе технологиямен Volkswagen көмегіне сене алады.

Болашақта кем дегенде екі электромобильдің бірлескен дамуы XPeng кірісінің қосымша көздерінің біріне айналса да, бұл фактордың әсерін бағалау қиын, өйткені бірлескен өнімді сату 2026 жылдан ерте басталмайды және компанияның бірінші тоқсандағы жалпы маржасы Tesla-мен баға қақтығысына және ҚХР-да электр көліктерін сатып алуға мемлекеттік субсидиялардың азаюына байланысты теріс болды. Шілде айында XPeng бәсекелестер арасында сатылымның ең нашар өсімін көрсетті. Li Auto және NIO жеткізілімдерді тиісінше 228% және 104% ж/ж арттырды, XPeng өнімдерін сату көлемі айына бір ай ғана өсті, ал жылдық салыстыруда 4,5% - ға қысқарды. Компания өзінің жаңа SUV G6 моделінің танымалдылығына бәс тігуде, оның бағасы Tesla компаниясының Y моделінің аналогынан 20% төмен. Сонымен қатар, оның маржасы белгісіз, сондықтан компания өз өнімдерінің төмен бағасын ұстап тұра ала ма, жоқ па, әлі белгісіз. Қытайлық EV секторын билік тарапынан күшті қолдау, әсіресе электромобильдерді сатып алу салығынан босату бағдарламасының 2027 жылға дейін жақында ұзартылуы Қытайдың барлық жетекші концерндерінің баға белгілеулерінің өсуіне себеп болды. Алайда, осы шараның арқасында ағымдағы төмен маржа мәселесін шешу мүмкін болмайды. Бұл Орта мерзімді перспективада XPeng тәуекелдерін арттырады.

Шілде айының басында ҚХР-дағы ең ірі электромобиль өндірушілері Tesla-мен бірлесіп қол қойған адал бәсекелестік және «қалыпты бағадан» аулақ болу туралы мәлімдеме баға соғысында кідіріс туралы қорытынды жасағанымен, XPeng электромобильдердің құны олардың сату бағасынан жоғары жалғыз ірі компания болып қала береді. Xpeng қағаздарындағы жоғары құбылмалылық компания екінші тоқсандағы есепті ұсынған кезде 18 тамызда күтіледі.

Шілде-қыркүйек айларында сатылымға қатысты маржа нәтижелері мен менеджмент болжамдары тамыз айының соңына дейін баға ұсыныстарына шешуші әсер етеді.



27 шілдеде өткен екінші тоқсандағы қаржылық нәтижелердің тұсаукесері кезінде **Vale (VALE)** түсті металл бизнесін – Vale Base Metals (VBM) бөлудің алғашқы қадамдары туралы хабарлады. Компания vbm акцияларының \$3,4 миллиард долларын екі стратегиялық инвесторлар консорциумына сату туралы хабарлады, бұл бизнесті шамамен \$26 миллиард долларға бағалауды болжайды.

Бұл қадам, ең алдымен, Vale - ді екі компанияға бөлуге мүмкіндік беретін алғашқы стратегиялық маневр – Vale Iron Ore және Vale Base Metals. Компания алғаш рет мыс пен никель бизнесін бір жылдан астам уақыт бұрын бөлу ниеті туралы хабарлады. Өткен тоқсанда VBM бас директоры қызметіне басқарманың жаңа мүшесі, Anglo American тау-кен компаниясының бұрынғы бас директоры Марк Кьютифани келді, оның міндеті стратегиялық даму жоспарларын құру болды.

Сауд Арабиясы тау-кен компаниясының (MA'aden) және Сауд Арабиясының қоғамдық инвестициялық қорының (Pif) бірлескен кәсіпорны Manara Minerals жаңа компанияның 10% акциясын сатып алады, Engine No. 1 инвестициялық компаниясы қалған 3% сатып алады. Бұл акциялардың жалпы құны \$3,4 млрд құрайды. Біздің ойымызша, VBM акцияларының 13% сату компанияның жасыл энергияны өндіруде қолданылатын металдар өндірісін кеңейту жөніндегі күш-жігеріне сәйкес келеді. Мәмілені аяқтау 2024 жылдың бірінші тоқсанына жоспарланған, осы уақыт ішінде Vale түскен қаражатты алуы керек. Компания басшылығының жоспары бойынша бұл түсімдер VBM-ді IPO-ға шығаруға көмектеседі.

Мәміле Vale-дің мыс пен никель өндірісін кеңейту жоспарларын қолдайды, бұл стратегияға сәйкес келесі онжылдықта бірнеше есе өсуі керек. Ынтымақтастық Бразилияда, Канадада және Индонезияда өндіру бойынша \$25-30 млрд VBM инвестициялық бағдарламасын іске асыруды жеделдетеді, бұл мыс пен никельдің жыл сайынғы өндірісін ағымдағы шамамен 350 мың және 175 мың тоннадан 900 мың және 300 мың тоннаға дейін арттыруға мүмкіндік береді. Осының арқасында компанияның темір рудасынан түсетін кірістерінің шоғырлануын азайтуға болады, бұл ұзақ мерзімді перспективада Vale тәуекел профиліне оң әсер етуі мүмкін. Сауд Арабиясымен серіктестік оның Таяу Шығыста болуын күшейтуі мүмкін, онда компания ыстықтай иленген болаттан жасалған ірі кәсіпорындарға инвестиция салуды жоспарлап отыр.

2023 және 2024 жылдарға арналған EBITDA Vale көрсеткіші 1-1,5x мөлшерінде EBITDA-ға қарыздың түзетілген қатынасы кезінде \$16-20 млрд деңгейінде қалуы керек. сатудан түсетін түсімдер 2024 жылы Vale борыштық жүктемесіне қатысты болжамымызға айтарлықтай әсер етпейді.

Мәміле Vale Canada Ltd. еншілес компаниясының бағасына әсер етпейді (BBB - / тұрақты/--), бұл оның бас компаниясының VBM рейтингін көрсетеді. Біз сала көшбасшыларының бірі және төлемдері 7% - дан астам кірісті қамтамасыз ететін дивидендтік ақсүйек ретінде компанияның акциялары үшін оң болжамды сақтаймыз.



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



Intel Corp. (INTC) сәуір-маусым айларында күшті нәтижелер көрсетті және 2023 жылдың шілде-қыркүйек айларына оң қаржылық болжамдар жасады, бұл нарық күткеннен асып түсті. Осыған байланысты INTC акциялары 28 шілдедегі сауда-саттық барысында 6,6% - ға, \$36,9 долларға дейін көтерілді. Компания инвесторларды негізгі сегменттердегі күшті сатылымдармен қуанта алды, ал бизнесті оңтайландырудың жалғасуы ағымдағы жылдың төртінші тоқсанында оң FCF-ке үміттенуге мүмкіндік береді. Intel клиенттер сегментінде тауарлық-материалдық құндылықтарды сатуды жеделдетті, бұл кірістің сенімді өсуін көрсетуге және жаңа сатылымдар үшін берік базаны құруға мүмкіндік берді. DCAI сегментіндегі іске асыру көлемі де күткеннен де жақсырақ болды, негізінен жаңа Sapphire Rapids сатылымының белсенді өсуінің арқасында. Бұл ASP сегментінің 17% ж/ж жоғарылауын қамтамасыз етті.

Сонымен қатар, сервер сегментінде сұраныстың баяу қалпына келуі байқалады және AMD және Ampere бәсекелестігі артып келеді. Компания бизнестің негізгі сегменттеріндегі нарықтық үлесті кеңейту немесе сақтау туралы айтуды жалғастыруда, бірақ біз бәсекелестік позициялардың айтарлықтай өсуін байқамаймыз. Эмитент дәстүрлі сегменттердегі позицияларды қайтадан нығайту үшін, сондай-ақ TSMC және Samsung-пен foundry бизнесінде бәсекелесу үшін ұзақ жолдан өтуі керек. Дегенмен, Intel-дің өзінің технологиялық картасын жүзеге асыруға деген міндеттемесі, оның бүкіл әлем бойынша инвестициялық жобаларын мемлекеттік қолдау және табыстылықты жедел қалпына келтіру оптимизмді қамтамасыз етеді. Біз «ұстау» ұсынысын сақтаймыз және INTC акциясының мақсатты бағасын \$35 долларға дейін көтереміз.

Екінші тоқсанда Intel кірісі 15,5% ж/ж, \$13,0 млрд долларға дейін төмендеді. Бұл нәтиже менеджмент болжамының жоғарғы шегінен жоғары болды (\$11,5-12,5 млрд) және \$12,1 млрд (-21% ж/ж) деңгейіндегі нарық консенсусынан жақсы болды.

Көрсеткіштің төмендеуін бәсеңдету Client Computing Group және Data Center & AI сегменттеріндегі күтілгеннен күшті нәтижелерге мүмкіндік берді. Client Computing Group (CCG) сегментінің кірісі небәрі 12% ж/ж, \$6,8 млрд-қа дейін қысқарды, консенсус -20% ж/ж. Менеджмент қорлардың төмендегенін атап өтеді және екінші жартыжылдықта тұтынушылық мінез-құлықтың қалыпқа келуін күтеді. Intel басшылығы нарық үлесі өзгермегенімен, 13-ші буын компьютерлеріне (Raptor Lake) арналған CPU сатылымына қанағаттанды. CCG сегментінің операциялық маржасы сатылымның дәйекті өсуі мен шығындарды оңтайландырудың арқасында тоқсан ішінде 9% - дан 15,3% - ға дейін өсті.

Data Center & AI (DCAI) сегментінің кірісі \$4 миллиард долларды (-15% ж/ж) құрады, бұл оң тоқсандық динамиканы (+7,7% т/т) көрсетті, бұл инвесторлар күткен 3,8 миллиард доллардан (-19% ж/ж) жақсы болды. Менеджмент сегменттің нәтижелеріне және Xeon Scalable (Sapphire Rapids) отбасының серверлік процессорларының төртінші буынының сатылымына риза, оған сұраныстың 25% AI жүйелері ұсынады. Жаңа буын чиптерінің сату үлесінің кеңеюі ASP сегментін 17% ж/ж (+3% т/т) көтеруге мүмкіндік берді, дегенмен CPU жеткізілімдері 34% ж/ж төмендеді. Осыған қарамастан, FPGA өнімдерінің рекордтық сатылымы байқалады, олардың кірісі 35%-ға өсті. Менеджмент сервер сегментіндегі нарықтық үлесті

тұрақты деңгейде ұстап тұру туралы айтқанымен, тәуелсіз талдау агенттіктерінің деректері және сектордың басқа компанияларының, атап айтқанда Oracle-дің мәлімдемелері Intel-дің бәсекелестік позицияларының нашарлай беретіндігін көрсетеді.

Компания жаңа өнімдерді шығару бойынша Жол картасын іске асыру жолында қалады, бірақ серверлік CPU сегментіндегі жалпы әлсіздік сақталатынын атап өтті. Атап айтқанда, Қытайда және Enterprise сегментінде сұраныстың қалпына келуі баяу жүруде. Тауарлық-материалдық қорларды оңтайландыру екінші жартыжылдықты аяқтауы мүмкін. Бұл ретте ең ірі клиенттер өз бюджеттерін классикалық серверлерге шығындарды қысқарта отырып, AI-инфрақұрылымын нығайтуға бағыттайды. Соның нәтижесінде менеджмент үшінші тоқсанда DCAI сегментінің кірісінің дәйекті төмендеуін күтеді, өйткені бұл бағыт ең алдымен классикалық серверлік процессорларға байланысты. Тоқсан ішінде dcai сегментінің операциялық маржасы кірістің өсуі және сату құрылымының қолайлы өзгеруі аясында -13,9% - дан -4% - ға дейін өсті. Network & EDGE (NEX) сегментінің кірісі 38% ж/ж төмендеді, дегенмен инвесторлардың консенсусы 35% ж/ж төмендеді. Мұндай динамиканың себебі макроэкономикалық жағдайлардың жоғары белгісіздігіне байланысты CAPEX бағдарламаларын іске асыру мерзімдерін кейінге қалдыратын қытайлық клиенттер мен телекоммуникациялық сектор компанияларының әлсіз сұранысы аясында қорларды қысқартудың ұзаққа созылған процесі болды. Intel тауарлық-материалдық қорларды қалыпқа келтіру ағымдағы тоқсанда жалғасады, бұл сегменттің кірісінің төмендеуіне әкеледі деп есептейді. Бұл бағыттың операциялық маржасы әлі де теріс аймақта, бірақ тоқсан қорытындысы бойынша -20% - дан -14% - ға дейін көтерілді.

Mobileye сегментінің кірісі алдыңғы тоқсан деңгейінде қалды \$454 млн (-1,3% ж/ж), дегенмен инвесторлардың консенсусы сегменттің 13% ж/ж, дейін өсуін болжады \$520 млн. Дегенмен, менеджмент бұл нәтижеге риза болып, Mobileye-дің күшті бәсекелестік позицияларын атап өтті. Сегменттің операциялық маржасы тоқсан ішінде 26,9% - дан 28,4% - ға дейін өсті.

Intel Foundry Services (IFS) сегментінің кірісі есепті кезеңде нарық күткен \$159 млн (+180% ж/ж) қарсы \$232 млн (+307% г/г) дейін 65% т/т көтерілді. Өсудің негізгі драйверлері кристалды қаптамадан түсетін кірістің тоқсан сайын екі еселенуі болды, сонымен қатар IMS Nanofabrication еншілес жабдықтарын сатудан күткеннен де күшті болды. Операциялық маржа сонымен қатар кірістің өсуі мен шығындарды бақылаудың арқасында -119% - дан -62% - ға дейін көтерілу үрдісін көрсетеді. Intel әлі де tower Semi-ді \$5,4 миллиард долларға сатып алу туралы келісімнің аяқталуын күтуде, бұл оның өндірістік қуатын едәуір кеңейтуге мүмкіндік береді. Естеріңізге сала кетейік, қазір бұл мәміле Қытай реттеушісінің қарауында.

Non-GAAP компанияның жалпы маржасы 39,8% құрады, бұл күшті сатылымдар мен шығындарды оңтайландырудың арқасында менеджмент гайденсінен (37,5%) және инвесторлардың күтуінен (34,7%) едәуір жақсы болды. Маржаны қолдаудың тағы бір факторы қуаттылықтың жеткіліксіз жүктелуіне байланысты шығындарды азайту болды (бір тоқсан бұрын 3 п.п. қарсы 1,7 п. п.).

Non-GAAP операциялық маржасы плюс, бірге -2,5% алдыңғы тоқсанда 3,5% - ға дейін көтерілді, дегенмен барлығы шамамен -1,1% шығынды сақтайды деп күтті. Сондай-ақ, компания NUC-бизнесті (портативті



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

жұмыс станциялары) дамытуға инвестицияларын тоқтатты, бұл оған жыл қорытындысы бойынша шамамен \$1,7 млрд үнемдеуге мүмкіндік береді. Сәуір-маусым айларында түзетілген EPS \$0,13 болды, консенсус және компанияның жеке эталоны – \$0,04.

Менеджмент үшінші тоқсанда кірістің 9-16% г/г, \$12,9-13,9 млрд дейін қысқаруын болжайды (консенсус: -14% ж/ж). Сонымен қатар, басшылық Non-GAAP жалпы маржасының 39,8% – дан 43% - ға дейін айтарлықтай өсуін күтеді, ал FactSet-тің орташа болжамдары бұл көрсеткішті тек 39,7% белгісімен белгілейді. Компанияның ағымдағы тоқсанның қорытындысы бойынша түзетілген EPS-ке қатысты бағдары \$0,2 құрайды, инвесторлардың орташа күтулері \$0,14 шамасында. Бұған дейін менеджмент жыл қорытындысы бойынша кірістің 30-32% көлемінде күрделі шығындарды жоспарлаған болатын. Жаңартылған бағдарлар 2023-2024 жылдары 34-36% үлесін болжайды, бұл компания жобаларын мемлекеттік қолдауды мақұлдау динамикасын ескере отырып, бізге орынды болып көрінеді. Қазір компания субсидиялар 2023 жылғы жиынтық капитал инвестицияларының шамамен 28-30% жабады деп күтеді.



3 тамызда **Apple (AAPL)** ағымдағы жылдың екінші тоқсанының қорытындылары бойынша күшті нәтижелер көрсетті, бірақ корпорацияның шілде-қыркүйек айларына арналған болжамдары әртүрлі болды. Атап айтқанда, оның кірістің өсуіне қатысты нұсқаулығы жалпы нарықтық күтулерге қарағанда әлсіз болып көрінеді. Әлемде смартфондарды жеткізудің тиісті статистикасын ескере отырып, iPhone-ның төмен сатылымы тосынсый болған жоқ. Өз кезегінде, басқа ірі технологиялық компаниялардың есептері мен түсініктемелері шілде-қыркүйек айларында пессимистік сату нұсқаулығына кеңестер берді. Сонымен қатар, Apple-дің жаңа аймақтарға кеңеюі сәтті жалғасуда: оның құрылғыларының Үндістан мен Қытайдағы үлесі кеңейіп келеді, Android-тен iOS-қа ауысатын клиенттердің жоғары пайызы сақталады. Mac-құрылғыларының желісін жаңарту консенсус күткеннен де күшті болды, бұл сегменттің нәтижелері. Нарық ерекше жетістіктерді күтпеген жарнама бизнесі сияқты бағыттар бойынша оң пікірлері бар жоғары маржиналды сервистік сегменттің озық өсу қарқыны ең үлкен оптимизмді тудырады. Өкінішке орай, менеджмент Apple Vision Pro-ға, сондай-ақ AI жарысына қатысты жаңалықтармен бөліспеді, бұл әдетте компанияның барлық жаңа бизнес бағыттарына тән. Инвесторларға тұрақты қайтару кезінде шығындарды бақылау жоғары деңгейде қалады. Біз AAPL қағазына «сатып алу» ұсынысын береміз және мақсатты бағаны \$180-нен \$200-ге дейін көтереміз.

Apple-дің екінші тоқсандағы кірісі 1,4% ж/ж, \$81,8 миллиард долларға дейін төмендеді, бұл iPhone 81,7 миллиард (-1,5% ж/ж) консенсусынан сәл асып түсті әрі менеджмент, негізінен iPhone-ның күтпеген күшті сатылымының арқасында орын алды. Қолайсыз бағамдық айырмашылықтардың теріс әсері, компания күткендей, кірістің өсуін 4 б.т. баяулатты, яғни валюталық қайта бағалауды есепке алмағанда, сатылымдар 2,6% ж/ж EPS (GAAP) тоқсан қорытындысы бойынша \$1,26 долларды құрап, инвесторлардың күткенінен 5,9% асып түседі.

- Екінші тоқсанда iPhone сатудан түскен табыс 2,4% ж/ж, \$39,7 млрд-қа дейін, консенсус \$40,2 млрд (-1,1%) қысқарды.
- Apple компаниясы үлкен ставка жасайтын дамушы елдер қарқынды дамып келе жатқан аймақтар болып қала береді. Олардың ішінде Үндістан, Индонезия, Мексика, Индонезия, Филиппин, Польша, БАӘ. Корпорация платформадан Android-тен iOS-қа көшудің рекордтық деңгейлерін қайта тіркеді, бұл тәуелсіз талдау агенттіктерінің деректерімен жанама түрде расталады. АҚШ-тағы iPhone пайдаланушыларының қанағаттануы шамамен 98% құрайды. IDC консалтингтік компаниясының мәліметтері бойынша, екінші тоқсанда смартфондардың әлемдік жеткізілімдері 7,8% ж/ж, 265,3 млн-ға дейін төмендеді. Осы кезеңдегі Apple-дің тиісті сегменттегі үлесі былтырғы 15,8% - дан 16% - ға дейін кеңейді. Нәтижесінде iPhone жеткізілімдері 6,3% ж/ж, 42,5 млн данаға дейін төмендеуі керек еді. Аналитикалық агенттіктердің ағымдағы жылға арналған осы нарыққа қатысты бағалауы соңғы айларда төмен қарай түзетілді: бұрын оның 1,1% ж/ж, ал қазір 3,3% - ға қысқаруы болжанған болатын. Келесі жылға арналған болжамға 6% ж/ж өсім қойылады.
- Mac құрылғыларының сегментіндегі кіріс 7,3% ж/ж, \$6,8 млрд долларға дейін төмендеді (консенсус: шамамен \$6,3 млрд, -15,2% ж/ж). Apple бүкіл қатарды өзінің CPU-ға ауыстыруды аяқтады және маусым айында жаңартылған Mac Studio және Mac Pro-ді нарыққа шығарды, сонымен қатар M2 чипіндегі алғашқы 15 дюймдік MacBook Air шығарды.
- Өнім сегменттің нәтижелері күткеннен де жақсы болғанымен, Apple мердігерлері арасындағы дерек-көздерге сілтеме жасай отырып, бірқатар басылымдар шілде айында жаңа MacBook Air сатылымы корпорацияның бастапқы басқару жоспарынан 50% төмен болғанын хабарлайды. АҚШ-тағы Mac пайдаланушыларының қанағаттануы шамамен 96% құрайды. Айта кетейік, ірі консалтингтік агенттіктердің мәліметтері бойынша, екінші тоқсанда ДК жеткізілімдері жалпы алғанда 13,4% - ға ж/ж төмендеді, ал Apple-де бұл көрсеткіш 10,3% - ға ж/ж өсті. Есепті кезеңде корпорация шамамен 5,3 миллион құрылғыны сата алады, ал оның нарықтағы үлесі 2022 жылдың сәуір-маусым айларындағы 6,8%-дан 2023 жылдың сол кезеңінде 8,6%-ға дейін кеңейді.
- The iPad-ты сатудан түскен табыс 19,8% ж/ж-ға, \$5,8 млрд долларға дейін төмендеді, бұл FactSet консенсусынан екі есе нашар болды: -10,9%, \$6,4 млрд. Менеджмент өткен жылдың жоғары базасының әсерін атап өтті, екінші тоқсанда M1 негізіндегі iPad Air сатылымы жалғасты, бірақ бұл екінші фактор.
- Сегментке негізгі қысым тұтынушылардың электроникаға, әсіресе планшеттерге деген сұранысының әлсіреуіне әкеледі, оларды қажетті құрылғы деп атауға болмайды. Сегментке корпоративтік клиенттердің, атап айтқанда медициналық мекемелердің сұранысы қолдау көрсетеді. Сегментке нарықтың бірқатар қатысушылары атап өткен «мектеп» маусымының ертерек басталуы да көмектеспеді. Компания осы тоқсанда тұтынушылардың 50% - дан астамы алғаш рет Apple планшетін сатып алғанын тағы да атап өтті.
- Табыс Wearables, Home and Accessories сегментінің кірісі 2,5% ж/ж, \$8,3 млрд долларға дейін өсті, жалпы нарықтық күтулер +2,8% ж/ж күрделі макро жағдайларға қарамастан, компания Apple құрылғыларына қатты сұранысты көреді және сатып алушылардың шамамен үштен екісі оның электронды

Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында

сағатын алғаш рет сатып алғанын тағы да атап өтті. АҚШ-тағы AppleWatch пайдаланушыларының қанағаттануы әлі де шамамен 98% құрайды.

- Қызмет көрсету сегментінің кірісі әсерлі 8,2% г/г-ға өсіп, \$21,2 млрд-қа жетті, ал нарықтың орташа бағдарлары кірістің \$20,7 млрд (+5,8%) дейін өсуін болжады. Менеджмент нәтижелерге өте риза болды, әсіресе бейне (Apple TV+), сервистік-кепілдік қызметі (AppleCare), бұлтты қызметтер (AppleCloud) және төлем қызметтері (Apple Pay, Apple Card, BNPL) сегменттерінде.
- Сәуір айында Apple өзінің жоғары кірісті жинақ шоттарын АҚШ-қа жылдық 4,15% мөлшерлемен ұсынды, олар қазірдің өзінде \$10 миллиард доллардан астам клиенттік қаражат жинады. Менеджмент сонымен қатар тоқсандық өсуді және AppStore және AppleMusic жарнама сегменттеріндегі жаңа рекордтарды атап өтеді.
- Сервистерге жазылушылар саны алдыңғы тоқсандағы 975 млн-ға қарағанда 1010 млн-ға (+17,4% ж/ж) жетті. Пайдаланушылардың қатысуы жазылу жүйесі бойынша да, транзакциялық шоттар бойынша да өткен жылғы белгілермен салыстырғанда екі таңбалы шамаға өсті.
- Apple бизнесінің рентабельділігі алдыңғы қатарлы қарқынмен артып келеді, бұл қазіргі макро жағдайда және өндіріс тізбегін әртараптандыру жалғасуда, үлкен оптимизм тудырады. Жалпы маржа өткен тоқсанмен салыстырғанда 0,2 п.п. - ға, 44,5% - ға дейін өсті (консенсус: 44,3%) шығындарды бақылау және сатылым құрылымын өзгерту, қызмет көрсету кірісінің үлесін арттыру арқылы. Өнім сегментінің жалпы маржасы тоқсан ішінде сату құрылымының өзгеруіне және шығындарды оңтайландырумен ішінара өтелген маусымдық факторларға байланысты 1,3 п. п.-ға, 35,4% - ға дейін төмендеді. Қызмет көрсету сегментінің маржасы 0,5 п.п. т/т азайып, 70,5% құрады. Операциялық маржа 27,6% деңгейіндегі нарықтық болжамдарда 28,1% - ға жетті, соның ішінде тиімді OPEX бақылауының арқасында менеджмент бағдарлары аз болды. Компания акционерлерге өз акцияларын нарықтан сатып алу бағдарламасы арқылы қайтаруды және үнемі өсіп келе жатқан дивидендті төлеуді жалғастыруда. Сәуір-маусым айларында компания акционерлерге шамамен 2 24 млрд қайтарды, оның \$3,8 млрд-ы дивидендке (акцияға \$0,23), ал шамамен \$20 млрд buy back болды.

Apple компаниясының ағымдағы тоқсандағы болжамдары әртүрлі болды, өйткені менеджмент шығындарды бақылауға қатысты оптимистік бағалауларға қарамастан, нарық болжағаннан әлсіз кірістің өсуін күтеді. Apple дәстүрлі түрде жоғары макроэкономикалық белгісіздікке сілтеме жасай отырып, тоқсанға егжей-тегжейлі болжам жасамады, бірақ шығындар бөлігін қоспағанда, инвестициялық қауымдастықтың күткенінен нашар болып шыққан бизнес перспективалары туралы жалпы көзқараспен бөлісті. Үшінші тоқсанда Apple жалпы кірістің өткен тоқсанмен салыстырылатын динамикасына сенеді, ал валюталық ауытқулардың теріс әсері шамамен 2 п. п. бағаланады. Менеджмент осы тоқсанда iPhone сатылымы мен қызмет көрсету сегментінің кірісінің жылдық өсуін тездетеді деп есептейді. Mac және iPad-ты іске асыру көлемі былтырғы базаның жоғары болуына және макроэкономикалық жағдайдың белгісіздігіне байланысты жылдық салыстыруда екі таңбалы шамаға түсуі мүмкін. Менеджмент жалпы рентабельділіктің 44-45% диапазонында сақталуын күтеді, ал бұл көрсеткіштің жалпы нарықтық болжамы 43,6% құрайды. Операциялық шығындар \$13,5-13,7 мил-

лиард долларға дейін төмендейді, бұл жағымды тосын сый болды. Шілде-қыркүйек айларындағы EPS көрсеткіші \$1,36 консенсуспен шамамен \$1,37 құрайды.



3 тамызда Amazon (AMZN) екінші тоқсанның қорытындысы бойынша күшті нәтижелер көрсетті. Есеп беру көрсеткіштері де, болжамдар да инвестициялық қоғамдастықтың барлық күткенінен асып түсті. Компания тағы да өзінің e-commerce бизнесінің күшін және оның өзгеруінің өте жылдам қарқынын көрсетеді, бұл бәріне әсер етті. Логистикалық инфрақұрылымды қайта құру Amazon шығындарын азайтып қана қоймай, сонымен қатар компанияға тауарлар ассортиментін кеңейту, орташа чек пен сатып алу жиілігін арттыру және тұтынушылардың конверсиясын арттыру арқылы сату көлемін арттыруға мүмкіндік берді. Бизнесінің бұлтты сегменті өсу қарқынының +12% ж/ж дейін баяулауын көрсеткенімен, динамика әлі де күткеннен әлдеқайда жақсы болып шықты және тоқсан қорытындысы бойынша AWS нарықтық үлесі өзгеріссіз қалды (~32%). Amazon компаниясының экожүйеге серіктестерді тартуды көздейтін AI өнімдерін дамытуға деген көзқарасы бәсекелестердің тактикасынан өзгеше және компания бизнесінің ерекшелігін ескере отырып, бізге оңтайлы болып көрінеді. Amazon айналым капиталын басқарудың кірістілігі мен тиімділігінің айтарлықтай жақсарғанын көрсетеді, бұл оң ақша ағынын қамтамасыз етті және қарызды азайтуға мүмкіндік берді. Біз эмитенттің есебін оң бағалаймыз, «сатып алу» ұсынысын сақтаймыз және AMZN акцияларының мақсатты бағасын \$146 доллардан \$170 долларға дейін көтереміз.

Жиынтық кіріс өзінің онлайн-сатылымын қоспағанда, бизнестің барлық сегменттерінің күшті нәтижелерінің арқасында инвесторлардың күткенінен едәуір жоғары болды. Көрсеткіш 10,8% ж/ж (тоқсан бұрын: +9,4%) өсті және \$131,5 млрд (+8,5% ж/ж) консенсусымен және \$133 млрд (+9,7% ж/ж) менеджменттің жоғарғы шекарасымен \$134,4 млрд құрады. EPS \$0,65-ке жетті, ал жалпы нарықтық күтулерге \$0,35 нәтижесі қойылды. Кірістің едәуір өсуі тауарларды сату көлемінің ұлғаюымен, әсіресе үшінші тарап сатушыларынан (third-party seller services), сондай-ақ жарнама бизнесі мен жазылымдардан түсетін табыстың сенімді өсуімен қамтамасыз етілді. Солтүстік Америка (+11% ж/ж) және халықаралық (+10% ж/ж) сегменттері кірістің өсуінің шамалы өсуін көрсетті.

Соңғы тоқсандардағы Amazon бизнесінің e-commerce табыстарының кепілі Солтүстік Америкадағы компанияның логистикалық инфрақұрылымын қайта құру болып табылады, бұл тауардың жеткізу уақытын, жүріп өткен қашықтықты (-19%), жүк жолындағы аралық кезеңдердің санын (-20%) едәуір қысқартуға, сондай-ақ бір аймақтан екінші аймаққа жөнелтілетін тауарлардың үлесін 34% - дан 24% дейін азайтуға мүмкіндік берді. Бұл Amazon шығындарын айтарлықтай азайтып қана қоймай, сонымен қатар тауарлар ассортиментін кеңейту, орташа чек пен сатып алу жиілігін арттыру және тұтынушылардың конверсиясын арттыру арқылы сату көлемін арттыруға мүмкіндік берді. Amazon Тапсырыс күні жеткізуге болатын өнімдердің санын едәуір арттырды, бұл Same-Day тапсырыстарын орындау арқылы мүмкін болды. Бұл инфрақұрылым онлайн сатуды ынталандырады және физикалық дүкендердің, ең



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffn.global



Компанияның маңызды жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



алдымен Whole Foods-тың тиімділігін жақсарттады. Менеджмент тапсырыстарды орындаудың жаңа форматына риза болғаны соншалық, ол жақын арада олардың санын екі есеге көбейтпекші. Бизнеске макрофакторлар да қолдау көрсетті: отын бағасының төмендеуі және тасымалдаудың барлық негізгі түрлеріне тасымалдау ставкалары.

Өзінің онлайн-сатылым сегменті тоқсан ішінде \$54,3 млрд (+6,7% ж/ж) консенсуспен \$53,0 млрд табыс тапты (+4,2% ж/ж). Менеджмент тұтынушылардың күнделікті тұтыну тауарларына, сондай-ақ косметика, Денсаулық сақтау және өзін-өзі күту санаттарына деген қызығушылығын атап өтті.

Менеджмент тұтынушылардың күнделікті тұтыну тауарларына, сондай-ақ косметика, Денсаулық сақтау және өзін-өзі күту санаттарына деген қызығушылығын атап өтті. Amazon Coca-Cola, General Mills, Victoria's Secret, Dyson Hair Care және т.б. сияқты көптеген брендтердің өнімдерімен онлайн дүңгіршектерді толықтыру арқылы ірі брендтермен ынтымақтастықты кеңейтуді жалғастыруда. Менеджмент сонымен қатар өзінің корпоративтік электрондық коммерция (Amazon Business) бизнесінің маңызды жетістігін атап өтті, ол соңғы 12 айдың қорытындысы бойынша \$35 миллиард доллардан астам табыс тапты немесе жиынтық кірістің шамамен 6,5%. Amazon Business мәліметтері дәстүрлі түрде ашылмайды, бірақ менеджмент бұл бағыт дамудың бастапқы кезеңінде екенін және айтарлықтай өсу әлеуетін сақтайтынын атап өтті.

Үшінші тарап сатушыларының онлайн сату сегменті инвесторлар есептегеннен де белсенді өсуді көрсетуді жалғастыруда: мұнда сату қаңтар-наурыз айларында 17,7% - дан 18,1% - ға дейін өсті, ал консенсус 14,2% - ға дейін баяулауды көздеді. осы жылдың қаңтарында сатушылар мен сатып алушылардың жоғары нәтижелері мен жоғары қанағаттануы туралы айтылады. Сонымен, Buy with Prime пайдаланатын сатушылар конверсияларды орта есеппен 25% - ға тіркеді.

Физикалық дүкендер осы тоқсанда Amazon-ға \$5,0 миллиард доллар (+6,4% ж/ж) табыс әкелді. Менеджмент әзірге бизнес-модель мен дүкен форматын оңтайландыруды жалғастыруда және толық масштабтауды бастауға әлі дайын емес.

Бұлтты бизнес қайтадан өсу қарқынын 2023 жылдың бірінші тоқсанындағы 16%-дан және 2022 жылдың төртінші тоқсанындағы 20%-дан 12% ж/ж дейін бәсеңдетті, алайда бұл нарық үшін тосынсый болды, өйткені оның күтулеріне тек 10% ж/ж ғана көтерілді. серверлерді пайдалануды оңтайландыруды жалғастырды, инновациялық бағыттарға инвестицияларды ұлғайтуға және пайдаланылатын қуаттарды ұлғайтуға оң үрдіс байқалады. Егер сәуір айында сегменттің ең нашар өсу қарқыны байқалса, қазір жағдай үнемі жақсарып келеді. Amazon серіктестік шешімдерін (Anthropic, Stability AI, AI21 Labs, Cohere) және компанияның жеке әзірлемелерін пайдаланатын AI платформасын дамытуды жалғастыруда. Менеджмент клиенттердің көпшілігі әлі күнге дейін AI құндылығын түсінуге тырысып жатқанын және пайдаланушылар көбінесе бәсекелеске қандай да бір AI функционалдығы үшін инфрақұрылым провайдерін өзгертпейтінін атап өтті. Synergy Research Group мәліметтері бой-

ынша, AWS-тің бұлт нарығындағы үлесі соңғы тоқсанда өзгерген жоқ және шамамен 32% құрады. Жарнама сегментінің кірістері консенсустан асып түсті, бұл олардың тек 18,3% ж/ж өсуін болжады және экономика мен саладағы қарапайым жағдайларға қарамастан 22,0% ж/ж өсті. Жарнамалық нарық алпауыттарының фондында Amazon нәтижелері өлшем айырмашылығына қарамастан өте күшті болды. Атап айтқанда, Alphabet-тің жарнамадан түскен кірісі тек 3,2% ж/ж өсті, ал Meta-ның осы сегменттегі кірісі 12% - ға өсті. Amazon жазылымнан түскен табыс \$9,9 миллиард долларды құрады, оның өсуі бірінші тоқсандағы 14,8% - дан 13,5% ж/ж дейін баяулады, алайда консенсусқа шамамен 12,5% ж/ж қарқын берілді.

Amazon тіпті ең оптимистік инвесторларды таңқалдырды және бизнестің барлық бағыттарының операциялық кірістілігін айтарлықтай жақсартты. Ақша ағынының жағдайы маржаның өсуі мен айналым капиталын оңтайландыру аясында жеделдетілген қарқынмен қалыпқа келеді. Операциялық қызметтен түсетін ақша ағыны қазірдің өзінде инвестициялық шығындарды жабады және ішінара борыштық міндеттемелерді өтеуге жұмсалады.

епті кезеңдегі операциялық маржа былтырғы деңгеймен салыстырғанда 3,0 п. п. - ға ұлғайды және 5,7% - ға тең болды, инвесторлар күткен 3,6% - дан едәуір асып түсті, ал тоқсан бұрын көрсеткіш 3,7% құрады. Логистикалық инфрақұрылымды қайта құру, шығындарды оңтайландыру бағдарламасын жалғастыру және инфляциялық қысымды төмендету, әсіресе логистика мен жанармай құнында Amazon операциялық шығындарының динамикасына оң әсер етті. Менеджмент маржаның одан әрі өсуі мен бизнесті оңтайландырудың маңызды әлеуетін көреді.

Есепті кезеңдегі операциялық маржа былтырғы деңгеймен салыстырғанда 3,0 п. п. - ға ұлғайды және 5,7% - ға тең болды, инвесторлар күткен 3,6% - дан едәуір асып түсті, ал тоқсан бұрын көрсеткіш 3,7% құрады. Логистикалық инфрақұрылымды қайта құру, шығындарды оңтайландыру бағдарламасын жалғастыру және инфляциялық қысымды төмендету, әсіресе логистика мен жанармай құнында Amazon операциялық шығындарының динамикасына оң әсер етті. Менеджмент маржаның одан әрі өсуі мен бизнесті оңтайландырудың маңызды әлеуетін көреді. North America және International сегменттері рентабельділіктің өсуін күткеннен әлдеқайда жақсы көрсетті, бұған жоғары маржалық жарнама мен жазылым сегменттерінің жылдам өсу қарқыны ықпал етті. Бұлтты сегмент тоқсан ішінде рентабельділіктің нарық күткен 24,4% - дан 24,0% - дан 24,2% - ға дейін өскенін көрсетті. Бұлт сегментінде маржаның төмендеуі негізінен қызметкерлердің жалақысы мен байланысты шығындардың, сондай-ақ технологиялар мен мазмұнның өсуіне байланысты сегменттің өсуіне инвестициялармен қамтамасыз етілді. Үшінші тоқсандағы менеджменттің басшылығы инвесторларды кіріс пен тиімділіктің болжамды өсу қарқыны тұрғысынан қуантты. Табысқа қатысты бағдар: \$138,4 млрд (+8,9% ж/ж) консенсус кезінде \$138-143 млрд (+8,6-12,5% ж/ж). Компания операциялық пайданы \$5,5-8,5 млрд диапазонында, рентабельділігі 4,0-5,9%, жалпы нарықтық болжамдар бойынша \$5,5 млрд және тиісінше 4% құрайды.

Инвестициялық идея

American Tower Corporation.

REIT секторындағы оңтайлы таңдау

AMT қағаздары қысқа және ұзақ мерзімді инвесторлардың портфолиосына қосу үшін тартымды

Хетра-ғы тикері	AMT
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$185,75
Мақсатты бағасы	\$224
Өсім әлеуеті	20,59%

American Tower Corporation (AMT) – Солтүстік Америкада және одан тыс жерлерде ұялы байланыс мұнаралары мен деректер орталықтарын жалға берумен айналысатын REIT бизнесінің нарықтық капитализациясы мен құны бойынша әлемдегі ең ірі компаниялардың бірі.

Біздің ойымызша, AMT акциялары бірнеше факторлардың арқасында бірнеше айдың көкжиегінде оң динамиканы көрсетеді.

Компания үй нарығында ұялы байланыс мұнараларын жалға беру бизнесінде тұрақты жетекші орынға ие, бұл оның кірісінің 47% құрайды. Солтүстік Америка сегменті AMT үшін ең үлкен табыс көзі және ең жоғары маржа нарығы болып қала береді, дегенмен оның үлесі Халықаралық бизнес пен деректер орталықтарының пайдасына біртіндеп азайып келеді. Компания үй нарығында қалыпты даму қарқынын көрсетеді және сонымен бірге 2027 жылға дейін 5% органикалық өсуді жоспарлау арқылы бизнестің тиімділігін арттырады.

American Tower халықаралық нарықтарда кеңінен ұсынылған, онда ол кірістің 44% құрайды және АҚШ-қа қарағанда жоғары өсу қарқынын көрсетеді. Әртараптандыру компанияға бәсекелестіктен озып кетуге мүмкіндік береді. Бизнестің бұл сегменті рентабельділікті жақсартудың және рентабельділікке үлесті арттырудың айтарлықтай әлеуетіне ие, бірақ ол компания үшін үй нарығына қарағанда құбылмалы, сонымен қатар валюталық

тәуекелдерге ұшырайды, алайда доллар индексі төмендеген жағдайда теңдестіру әсерін қамтамасыз ете алады. Салалық бағалауларға сәйкес, 2023 жылы АҚШ-тан тыс AMT нарықтарындағы операторлардың күрделі шығындары шамамен 3 35 млрд құрайды. Болжамдар сонымен қатар алдағы бірнеше жылда осы аймақтардағы мобильді деректерді тұтынудың 20% - дан 30% - ға дейін өсуін болжайды. 5G желілерімен қамту деңгейі Еуропада шамамен 60%, Африка мен Латын Америкасында 7-8%, ал АҚШ – та 95% құрайды. Бұл айырмашылық айтарлықтай өсу әлеуетін тудырады және AMT Халықаралық бизнес сегментін дамытудың қосымша драйвері болып табылады.

American Tower инвесторлар тобымен үнділік бизнестің бақылау немесе бүкіл акциялар пакетін сатуды белсенді түрде талқылауды жалғастыруда. Менеджменттің мәлімдеуінше, келіссөздер процесі айтарлықтай прогреске қол жеткізді және ағымдағы жылдың екінші жартыжылдығында аяқталуы мүмкін. AMT 2021 жылдың соңында CoreSite сатып алудан бастап деректер орталықтарының перспективалық бағытына инвестиция салады. Бұл сегменттің кірістегі үлесі әзірге өте қарапайым: ол тек 7% құрайды, бірақ белсенді түрде кеңейіп келеді. Бизнесті цифрлық трансформациялаудың жаһандық трендін ескере отырып, компания рентабельділікті арттыруға ықпал ететін озық сұранысты атап өтеді. Компанияның қаржылық жағдайы тұрақты, өзгер-

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



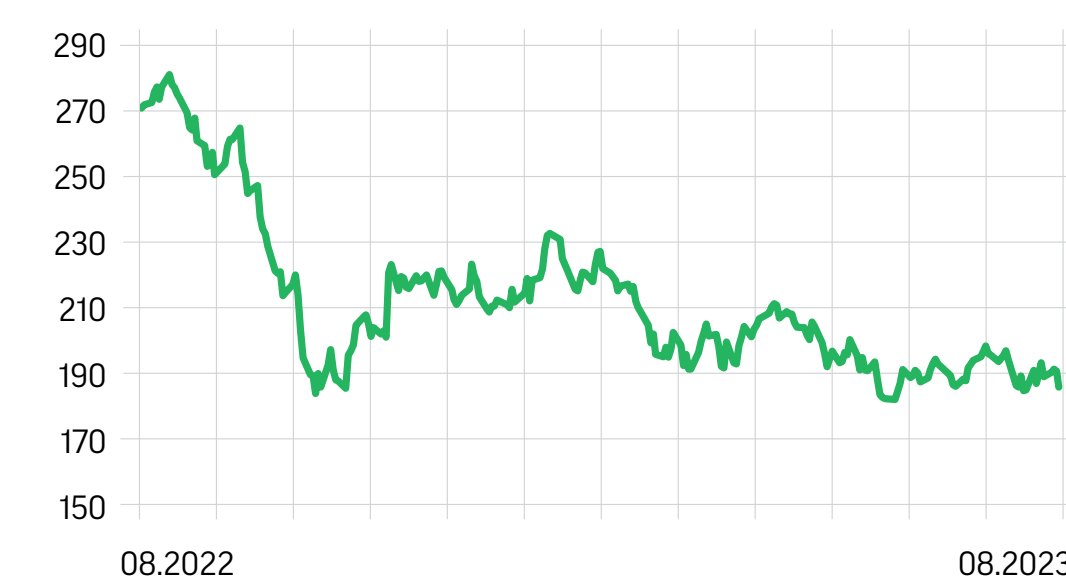
Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global

Индексстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
AMT	(2,6%)	0,3%	(1,7%)	(2,8%)	(28,5%)
S&P 500	(0,3%)	(1,2%)	1,4%	9,6%	10,3%
Russell 2000	(0,3%)	(0,7%)	4,1%	13,6%	4,5%
DJ Industrial Average	(0,2%)	(0,7%)	2,5%	4,7%	8,9%
NASDAQ Composite Index	(0,1%)	(1,1%)	1,3%	15,7%	13,2%

AMT баға белгілеу динамикасы



Инвестициялық идея



мелі мөлшерлеме бойынша берешек үлесі 2022 жылдың соңындағы деңгеймен салыстырғанда айтарлықтай төмендеді және қазір 15% - дан аз. Менеджмент ағымдағы 5,3 x деңгейінде 3–5x шегінде таза қарыз бен түзетілген EBITDA арасындағы қатынасты ыңғайлы деп санайды және кестеден озып осы мақсатқа қарай жылжиды. Эмитент басшылығының пікірінше, бұл коэффициент 5x-тан төмен түскенде, капиталды бөлуде үлкен икемділік қамтамасыз етіледі. АМТ қарыздық жүктемені төмендетуді дивидендтік төлемдердің өсуімен қатар өзінің басым мақсаттары ретінде атайды.

АМТ Солтүстік Америкадағы ұялы мұнараларды жалға берудің тұрақты, жоғары

рентабельді бизнесін осы және басқа да халықаралық нарықтық қызметтердің қарқынды дамуымен біріктіреді. Қарыз жүктемесін оңтайландыру, АМТ-тің өз қағаздарын ұстаушылар арасында пайданы неғұрлым белсенді бөлуге бағытталуы және үндістандық бизнесті сатудың әлеуетті мәмілесі инвесторларға дивидендтердің өсуіне сенуге мүмкіндік береді. Біздің ойымызша, қазіргі уақытта АМТ қағаздары қысқа және ұзақ мерзімді инвесторлардың портфолиосына қосу үшін тартымды.

Компанияның акцияларының мақсатты бағасы - \$224, «сатып алуды» ұсынамыз.

Инвестициялық шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	8 042	9 357	10 711	11 048	11 394	11 905	12 499	13 020	14 493
Негізгі шығындар	2 224	2 682	3 264	3 513	3 427	3 592	3 659	4 063	4 677
Жалпы кіріс	5 817	6 675	7 447	7 535	7 967	8 313	8 840	8 956	9 816
SG&A	1 360	682	1 307	984	1 015	1 061	1 114	1 160	1 183
EBITDA	4 457	5 993	6 141	6 550	6 952	7 252	7 727	7 796	8 633
Амортизация	1 882	2 333	3 355	3 081	3 062	3 099	3 050	3 072	3 295
EBIT	2 575	3 660	2 786	3 470	3 890	4 153	4 676	4 724	5 338
Пайыздық төлем (кіріс)	754	831	1 065	1 387	1 317	1 294	1 287	1 315	1 457
EBT	1 821	2 829	1 721	2 083	2 573	2 859	3 389	3 409	3 880
Салық	130	262	24	193	233	248	304	329	387
Таза пайда	1 691	2 568	1 766	1 890	2 340	2 611	3 085	3 080	3 494
Diluted EPS	\$3,79	\$5,66	\$3,82	\$4,06	\$4,95	\$5,60	\$6,63	\$6,66	\$7,52
DPS	\$4,32	\$5,01	\$5,68	\$6,43	\$7,10	\$7,79	\$9,00	\$9,76	\$10,29



Коэффициенттерге талдау	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	30%	33%	36%	36%	36%	36%	34%
ROA	3%	3%	4%	4%	5%	5%	5%
ROCE	52%	61%	55%	53%	50%	51%	54%
Түсім/Активтер	0,16x	0,17x	0,18x	0,19x	0,21x	0,20x	0,22x
Таза табыс бойынша маржа	5,77x	4,72x	5,28x	5,60x	6,01x	5,93x	5,92x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	72%	71%	70%	68%	70%	70%	71%	69%	68%
EBITDA бойынша маржа	55%	64%	57%	59%	61%	61%	62%	60%	60%
Таза табыс бойынша маржа	21%	27%	16%	17%	21%	22%	25%	24%	24%

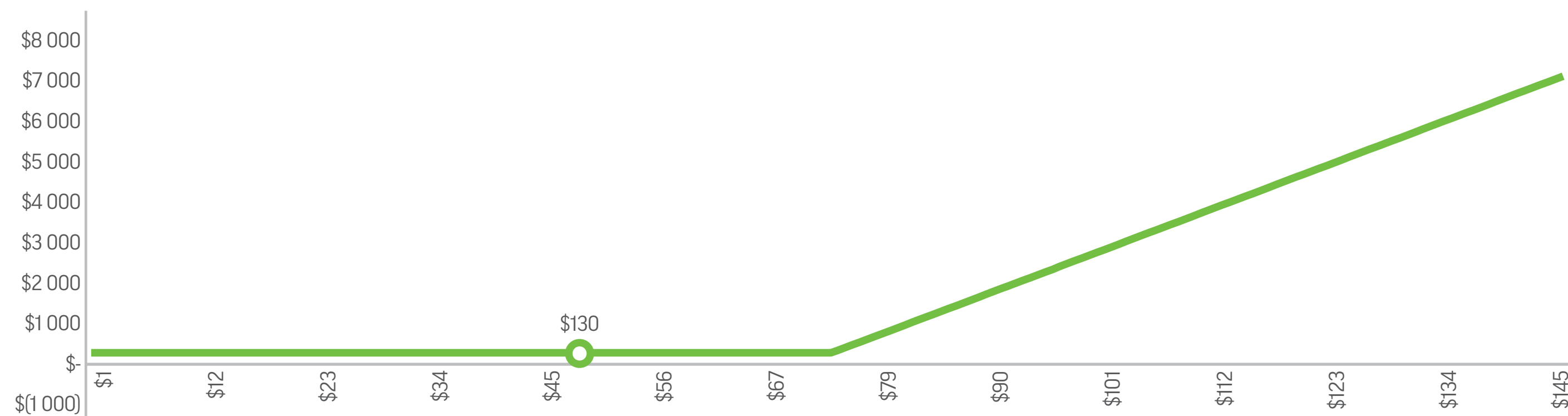
Опциялық идея

LONG CALL ON MDLZ

Инвестициялық тезис

Mondelēz International (MDLZ) – 2012 жылы Kraft Foods-ті бөлу арқылы құрылған, Чикагода орналасқан американдық тағамдар, кондитерлік өнімдер және басқа да тағамдар мен сусындар өндірушісі компанияның ағымдағы жылдың екінші тоқсанындағы кірісі мен пайдасы нарықтың орташа күтулерінен жақсы болды. CEO Mondelēz Дерк ван де Пут және CFO Лука Зарамелла онлайн-конференцияның есептілігін жариялау барысында компания Азия нарығында ассортиментті сәтті кеңейтіп, Қытайда, Бразилияда және басқа нарықтарда сұраныс болжамын жақсартты деп хабарлады. Менеджменттің есептеулері бойынша шығындардың төмендеуінің синергетикалық әсері \$1 млрд құрауы тиіс. Компания сатылымның өсу мүмкіндігін негізінен дамушы нарықтарда, сондай-ақ цифрлық коммерция сегментіндегі кеңейту есебінен көреді. Mondelēz International органикалық өсу мен түзетілген EPS болжамын 10% - дан 12% - ға дейін көтерді (бірінші көрсеткіш үшін бұл гайденстің төменгі шегі). Сыртқы нарықтардағы теріс бағамдық айырмашылықтардың әсерінен кірісті ұлғайтуға қатысты бағдар 2 тармаққа төмендетілді. Компанияның есептеулері бойынша бос ақша ағыны \$3,3 миллиард долларды құрауы керек. Біз Mondelez акциялары жоғары қарқынмен жалғасады және 15 қыркүйекте опцион экспирацияланғанға дейін \$76,3 доллардан жоғары болады деп сенеміз.

Сауда-саттықтағы пайда/шығын кестесі және бақылау нүктелері



Базалық актив тикер	Нұсқау	Страйк және Құрал	Экспирация күні	Ағымдағы баға	Стратегия құны	Грек өлшемдері				Күтілетін құбылмалылық	Іске асырылған құбылмалылық			
						Дельта	Гамма	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
MDLZ	Сатып алу	Call \$75	15.09.2023	1,30	\$130	0,475	0,109	0,104	-0,020	21,23%	21,30%	18,20%	20,17%	25,69%

Мәміле параметрлері

Сату	Long Call on MDLZ
Страйктар	Long Call 75
Сатып алу	+MDLZ.15SEP2023.C75
Экспирация күні	15 қыркүйек 2023 г.
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$130
Цена выхода	\$200
Максималды табыс	Inf
Максималды шығын	\$130
Күтілетін табыс	54%
Залалсыздық нүктесі	\$76,3

Позицияны басқару

Егер 15.09.23 экспирация күні базалық активтің бағасы \$75 доллардан жоғары болса, бірақ \$76,3 доллардан төмен болса, инвестор шығынға ұшырайды, ол өзгереді. Базалық активтің бағасы \$75 доллардан төмен болса, шығын максималды болады және \$130 долларды құрайды. Егер базалық актив \$76,3 шығынсыздық нүктесінен жоғары қымбаттаса, ықтимал пайда шектелмейді, бірақ қоңырау опционының құны \$200 белгісіне жеткенде позицияны жабуды ұсынамыз

Инвестициялық шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Венчурлық инвестицияларға шолу

Акциялары биржаларда айналымға шықпаған компаниялардың жаңалықтары



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global

Nilesecure

Сан-Хосе (Калифорния) Nile желілік стартапы ұзақ уақыт бойы технологиялық алпауыттар үстемдік еткен корпоративтік желі секторында жұмыс істейді. Стартап клиенттерге Cisco және Juniper Networks сияқты алыптармен бәсекелесу арқылы желілерді жеңілдетуге және оңтайлы қауіпсіздікті қамтамасыз етуге көмектесетін мониторинг, аналитика және автоматтандыру құралдарымен толықтырылған қауіпсіз сымды және сымсыз қызметтері бар network-as-a-service қызметтерін ұсынады. Құпиялылық режимінен шыққаннан кейін бір жылдан аз уақыт өткен соң, Nile C сериясы аясында \$175 млн инвестиция тарта алды. Компанияның тең құрылтайшылары –бұрынғы басшылар Cisco Systems көпжылдық бас директоры Джон Чемберс және Панкадж Пател. Сауд Арабиясының March Capital және Sanabil Investments қоры инвесторунды бірлесіп ұйымдастырды. 2018 жылы құрылғаннан бері Nile тартқан капиталдың жалпы көлемі \$300 миллион долларға жетті.

Cgoncology

2010 жылы негізі қаланған CG Oncology онкологиялық Иммуноterapiaға және қуық қатерлі ісігі бар науқастарды құтқару үшін терапевтік препараттарды әзірлеуге маманданған. Стартап ұсынған емдеу әдістерінің арқасында мұндай науқастар өмір сүру сапасының айтарлықтай нашарлауынсыз өмір сүруді және жұмыс істеуді жалғастыра алады. CG үш белсенді клиникалық бағдарламада жұмыс істейді, жақын арада жоспарлы зерттеулер басталады. Forest Capital және ECPC жаңа инвесторларының бірлескен басшылығымен раунд аясында компания \$105 миллион доллар жинады, бұл оның қуық қатерлі ісігінің клиникалық терапия бағдарламаларын жетілдіруге бағытталған. Алынған CG қаржыландырудың жалпы көлемі шамамен \$318 миллион долларға бағаланады.



Neuralink

Илон Масктың Neuralink биотехнологиялық стартапы PayPal негізін қалаушы Питер Тиль негізін қалаған Сан-Францискодағы Founders Fund венчурлық қорын басқарған D сериясының инвестициялық раундында \$280 миллион доллар жинады. Стартап тікелей компьютерге қосылу үшін миға имплантациялауға арналған чиптерді жасауға маманданған. Маск бұл идеямен бес жыл бойы жұмыс істеп келеді. Осы уақытқа дейін компания тек жануарларға сынақтар жүргізді. Бұл тәжірибелер 2022 жылы жобаны сынау кезінде Pong компьютерлік ойынын ойнауға тырысқан маймыл қайтыс болған кезде көпшіліктің назарын аударды. Қаржыландыру туралы жаңалықтар Маск компанияның адам сынақтарына көшіп жатқанын жариялағаннан бірнеше ай өткен соң пайда болды. Визионердің айтуынша, Neuralink FDA-ға құжаттардың «негізгі бөлігін» тапсырды және алты ай ішінде өз тәжірибесінің жаңа кезеңіне өтеді. Neuralink ми импланттары жаппай шығарыла бастағанға дейін және кең нарыққа шықпас бұрын, олар реттеуші мақұлдауды алуы керек. 2021 жылы FDA ми-компьютер интерфейсі бар құрылғыларға қатысты алғашқы ойларын баяндайтын құжатты жариялады және бұл аймақ «тез дамып келе жатқанын» атап өтті.



Newlight Technologies

Калифорниядағы Newlight Technologies, crunchbase мәліметтері бойынша, 2003 жылы құрылған, парниктік газдарды пайдалы заттарға өңдейді. Осы мақсатта ол genzero-дан 125 миллион доллар алды, оның жобаларын қаржыландырудың жалпы көлемі \$232 млн. Newlight табиғи микроорганизмдерді парниктік газдарды AirCarbon маркалы материалға айналдыру үшін пайдаланады, оны киім өндірісінде, қоғамдық тамақтандыру кәсіпорындарында және басқа салаларда қолдануға болады. Newlight алынған қаражатты Калифорниядағы зауытында және одан әрі Огайо штатында салынып жатқан кәсіпорында AirCarbon өндірісін кеңейту үшін пайдалануды жоспарлап отыр.



IPO Adlai Nortye Ltd

Технология онкологияға қарсы

27 шілдеде Adlai Nortye Ltd IPO-ға өтініш берді – әртүрлі онкологиялық ауруларды емдеудің инновациялық әдістерін әзірлеуші. Орналастыру андеррайтерлері – Cantor/ CLSA (Citic Securities)



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global

Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** Кайман аралдарында тіркелген Adlai North Ltd АҚШ пен Қытайдағы еншілес компаниялар арқылы бизнесті жүргізеді, қатерлі ісіктердің кең ауқымын емдеудің инновациялық әдістерін әзірлеуге маманданған. Қазіргі уақытта стартап портфолиосында зерттеудің клиникалық сатысында үш үміткер препарат және клиникаға дейінгі кезеңде бірдей. Ең перспективалы өнім-ап 20-2, ол метастаздық қабыршақты жасушалы карциноманың кейбір түрлерін емдеу үшін клиникалық сынақтардың үшінші кезеңінен өтеді. Компания MSD International GmbH компаниясымен серіктес, ол AN0025-тің тоқ ішек қатерлі ісігіне қарсы болашағын бағалауы керек. Компания 2024 жылдың екінші жартысында жеделдетілген процедура бойынша FDA-ға осы өнімді мақұлдауға өтініш беруді жоспарлап отыр. Adlai Norte акционерлерінің арасында Біз Archer Future Limited, Norte Talent Limited, ATCG Holding Limited, JIN YIN (BVI) LIMITED, Nortye International Limited, UNIQUE MARK VENTURES LIMITED және PECO International Limited компанияларын атап өтеміз. Adlai Nortye тартқан инвестициялардың жиынтық көлемі \$253 млн құрайды.
- **Әлеуетті нарық.** Grand View Research мәліметтері бойынша, эмитент маманданған онкологиялық ауруларды емдеуге арналған препараттар нарығы 2021 жылы \$ 1,22 млрд-қа бағаланып, 2030 жылға қарай \$ 3,5 млрд-қа дейін өседі деп болжанған. Бұл нарықтың кеңеюінің драйверлері халықтың қартаюының заманауи демографиялық тенденциялары, сондай-ақ дәрі-дәрмек жасаушылардың мүмкіндіктерін кеңейту болып табылады.



IPO алдындағы шолу

Эмитент	Adlai Nortye Ltd
Тикері	ALN
Биржа	NASDAQ
Орналастыру көлемі	\$100 млн
Андеррайтерлер	Cantor, CLSA (Citic Securities).



 Adlai Nortye

KASE мұнымен тоқтап қалмайды

Жазғы митинг 2021 жылдың аяғынан бері болған шығындардың орнын толтыруға мүмкіндік берді

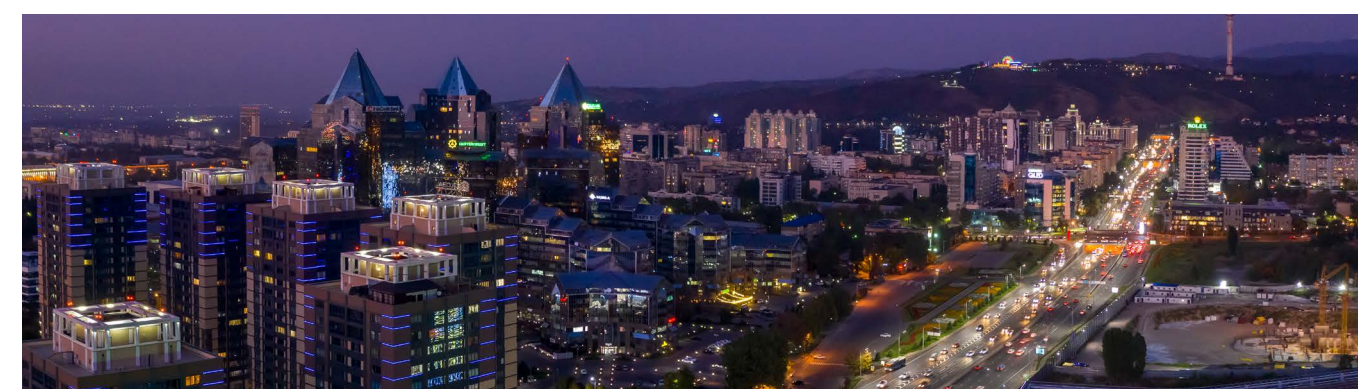
KASE баға белгілеулері мамыр айының соңында дивидендтік алшақтықтар қалыптасқаннан бері шамамен 8% - ға өсті, ал 2022 жылғы маусымдағы ең төменгі деңгейден ЭТАЛОН 45%-ға көтерілді. Осылайша, 2022 жылғы геосаяси дағдарыстың көлеңкесінде қалған шығындар толығымен қалпына келтірілді және Индекс әлемнің жетекші реттеушілерінің базалық мөлшерлемелердің өсуі аясында 2021 жылдың аяғында басталған «инфляциялық» құлдырау басталғанға дейін қол жеткізілген деңгейлерге қайта оралды. Егер сол жылдың 19 қазанында сауда-саттықта 3867 пунктке дейінгі күндізгі қысқа мерзімді секірісті есепке алмасаңыз, KASE 2021 жылғы 18 қазандағы тарихи ең жоғары деңгейге шығу үшін сәл ғана көтерілуге қалады.

Соңғы екі аптаның локомотиві болды Kaspi.kz, Қазмұнайгаздың алдыңғы көшбасшысының орнын басқан. Финтех компаниясының бағалары жергілікті нарықта 10%-ға және Лондон биржасында 15,5% - ға өсті, ал ралли баяуламайды. Алайда, қызықты айырмашылықтар бар: егер GDR LSE биржасында компаниялар жоғары арнаның ішінде қатаң қозғалса, онда KASE-де акциялар сөзбе-сөз ұшып кетті, бұған маңызды екпінді жаңалықтар ықпал еткендей. Алайда, компанияның айналасындағы ақпараттық фон салыстырмалы түрде тыныш. Сонымен қатар, оның құжаттарында қазір күшті өсу драйверлері бар, олардың арасында екінші тоқсандағы күшті есеп, АҚШ биржаларында күтілетін листинг, дивидендтер жариялау және жаңа сатып алу бағдарламасы бар. Қазіргі уақытта баға белгілеулер біздің идеямызды 1 маусымнан бастап

іске асырды, жаңа мақсат – ГДР бойынша \$115 белгісі, бұл 51 290 теңгеге сәйкес келеді.

Лондонда Қазатомөнеркәсіптің ҒДҚ баға белгілеулері 5,5% - ға көтерілді, дегенмен KASE акциялары айқын динамиканы көрсетпеді. Өте назар аударарлық жайт, өсу 2021 жылдың қараша айындағы тарихи биіктерден бастап созылып жатқан ұзақ мерзімді төмендеу тренд сызығының сынағын бастауға мүмкіндік берді. Есептің бұзылуы және сәтті нәтижелері болған жағдайда Қазатомөнеркәсіптің қағаздары үшінші-төртінші тоқсанда раллиді жалғастыруға сенімді кандидаттар болады. Қазақтелеком 3,8% - ға қымбаттап, техникалық тұрғыдан өзін жақсы көрсетті.

Халық банкі 17 тамызда сағат 14.00-де Zoom-да 2023 жылдың бірінші жартыжылдығы мен екінші тоқсанындағы аудиттелмеген шоғырландырылған қаржылық нәтижелерді жариялауға арналған презентация жариялады. Есептің өзінен басқа, инвесторлар компанияның жарты жылда бір рет дивидендтік төлемдер жүргізу туралы бұрын пайда болған бастамасы туралы кез-келген ақпаратты күтеді.



Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеріс
	24.07.23	07.08.23	
Индекс KASE	3 672,22	3 732,78	1,6%
Kaspi (GDR)	84,00	97,00	15,5%
Kaspi (KASE)	39 894,00	43 899,81	10,0%
Казатомпром (GDR)	26,55	28,00	5,5%
Казателеком (KASE)	32 670,00	33 900,00	3,8%
Казтрансойл (KASE)	798,00	814,00	2,0%
Казатомпром (KASE)	12 452,29	12 491,42	0,3%
KEGOC (KASE)	1 565,00	1 566,89	0,1%
Kcell (KASE)	1 900,00	1 900,00	0,0%
Банк ЦентрКредит (KASE)	685,01	685,00	0,0%
Казмұнайгаз (KASE)	10 930,00	10 830,00	-0,9%
Халық Банк (KASE)	165,50	163,57	-1,2%
Халық Банк (GDR)	14,78	14,54	-1,6%

Болжал және стратегия

KASE жоғары қарай жылжуды жалғастыруда, алайда әзірге өсу көшбасшыларында тек жекелеген акциялар кезекпен көрсетіледі, ал қалғандары бейтарап сессиялар өткізеді. Дегенмен, біз үшінші тоқсанның соңы мен төртінші тоқсанның басына оң көзқараспен қараймыз. Ағымдағы индекстің негізгі өсу шегі шамамен 8% құрайды, бірақ бұл әлеует екінші тоқсандағы барлық корпоративтік есептерді бағалағаннан кейін артуы мүмкін.



Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

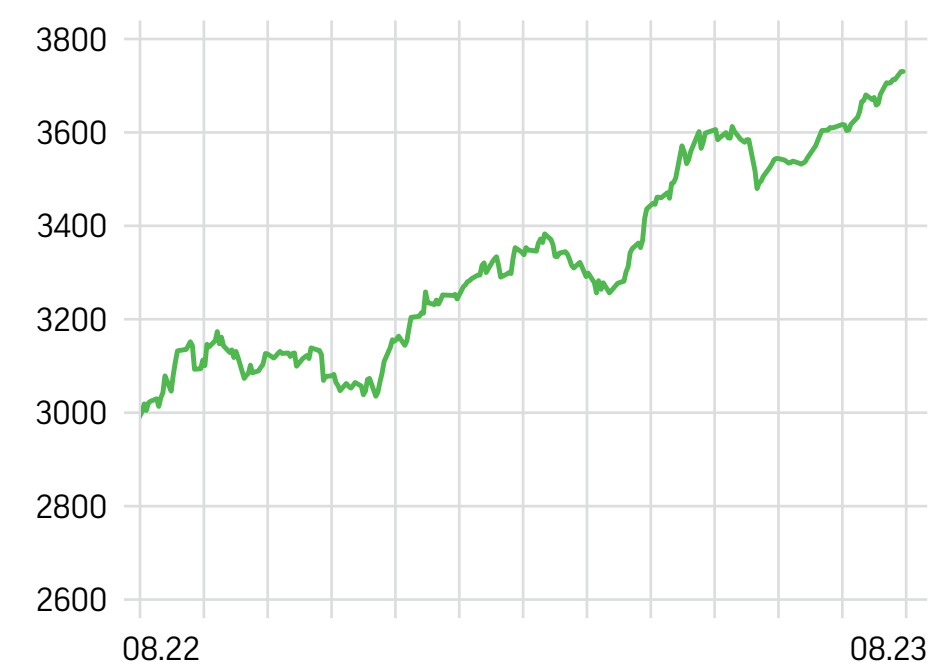
- **Kcell –ді Қазақтелекомның құрамынан жыл соңына дейін шығарады.** Цифрлық даму министрі Бағдат Мусиннің айтуынша, Самұрық - Қазына жыл соңына дейін due diligence рәсімін өткізуі тиіс. Қазіргі уақытта екі әлеуетті сатып алушы байланыс операторына қызығушылық танытады.
- **ҚазМұнайГаз бірінші жартыжылдықтағы өндірістік нәтижелерін жариялады.** Есепті кезеңде мұнай өндіру бұл жобадағы ҚМГ үлесін 8,44% - дан 16,88% - ға дейін кеңейтудің арқасында 155% ж/ж құраған Қашаған учаскесіндегі өндірістің ұлғаюының арқасында 10% ж/ж өсті. Газ өндіру 16,5% ж/ж өсті, ал мұнай тасымалдау көлемі 5,8% ж/ж өсті.
- **Қазатомөнеркәсіп 2023 жылдың екінші тоқсаны мен бірінші жартыжылдығындағы қызметтің операциялық нәтижелерін жариялады.** Уран оксидінің өндірісі тоқсан ішінде 7% ж/ж, ал алты айда 2% ж/ж өсті. Бұл өнімді сату сәуірден маусымға дейін тұтынушыларға жеткізу кестесіндегі айырмашылыққа байланысты 57% ж/ж төмендеді. Бұл фактордың көрсеткіш динамикасына әсері қаңтардан маусымға дейін сату көлемі 7% ж/ж , 8,6 мың тоннаға дейін ұлғайғандығымен расталады. Сатудың орташа бағасы тоқсан қорытындысы бойынша 12% - ға және орта нарықтық бағалардың тиісінше 9% - ға және 5% - ға өсуі аясында жартыжылдық қорытындысы бойынша 17% - ға өсті.



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық идея

Қазақтелеком. Супердивиденд жағдайы

Kcell акцияларын әлеуетті сату Қазақтелекомның Директорлар кеңесі бұрын ұсынғаннан әлдеқайда жоғары болуы мүмкін арнайы дивидендтерге сенуге мүмкіндік береді

Сатып алудың себептері:

- **Дивидендтер алу мүмкіндігі былтырғыдан едәуір жоғары.** Kcell-дегі үлесті сату әдеттегіден көп дивиденд алуға орта мерзімді алыпсатарлық мүмкіндік болады. Цифрлық даму министрі Бағдат Мусиннің айтуынша, мобильді оператордың екі әлеуетті сатып алушысы Самұрық-Қазына қорымен бірлесіп мәмілені ұйымдастыру үшін due diligence рәсімін жүргізуде. Егер бұл орын алса, 5G желілерін орналастыру шығындарына байланысты бірінші тоқсанда бос ақша ағынының күрт төмендеуі мәселесі маңызды емес болады. Мусин мырза 4G операторын сатып алу тиімсіз болады және бесінші буын желілері болған кезде компанияның бағасы көтеріледі деп санайды. Біз Kcell-дің әлеуетті сату бағасы нарықтық бағаға жақын болуы мүмкін деп санаймыз. Егер жағдай сәтті болса, акционерлер сатудан түскен түсімнен қосымша дивиденд ала алады. Мұндай сценарий 2012 жылы Қазақтелеком Kcell қағаздарының 49% пакетін еуропалық Telia Sonera пайдасына сатқан кезде іске асырылды. Содан кейін акционерлер 2011 жылы 1328,8 теңгеге қарсы акцияға 18 559 теңге мөлшерінде дивиденд алды. Мәміле келесі жылдың басында жабылуы мүмкін, ал соңғы дивидендке қатысты бағдар 15 мың теңгені құрайды. Әлеуетті пайданы ұлғайту үшін артықшылықты акцияларды да қарастыруға болады, олар бойынша төлемдер қарапайым төлемдермен бірдей болуы мүмкін, бірақ дивидендтік кіріс қағаз бағасының төмендеуіне байланысты жоғары болады.
- **Бірінші тоқсандағы табыстың сенімді өсуі.** Қазақтелекомның ағымдағы жылғы қаңтар-наурыз айларындағы кірісі 8% т/т және 15% ж/ж өсіп, 163 млрд теңгеге жетті. Көрсеткіштің тоқсандық динамикасын негізінен "басқалар" сегменті қамтамасыз етті (+196% т/т), бұл төмен базаның әсеріне байланысты болды. Үшінші және төртінші тоқсандағы орташа мәнмен салыстырғанда кірістің өсуі шамалы болды, бірақ жылдық мәнде біз деректер

қызметтерінен, сондай-ақ сымды және сымсыз телефон байланысынан түсетін кірістің сәйкесінше 27% және 14% - ға өскенін атап өтеміз. Барлық басқа кіріс көздері («басқалары» сегментінен басқа) жылдық төмендеуді көрсетті.

- **Маржаның айтарлықтай жақсаруы.** Жылдық мәндегі кірістің оң динамикасы және өзіндік құнның тоқсандық төмендеуі аясында эмитенттің жалпы пайдасы 30% т/т және 31% ж/ж өсті. Жалпы маржа 40% құрады, бұл соңғы 10 тоқсандағы екінші ең жақсы нәтиже болды. EBITDA маржасы 2022 жылдың бірінші тоқсанында 47%-дан және сол жылдың қазан-желтоқсанында 45% - дан 50% - ға дейін өсті. Тоқсандық таза пайда 14% ж/ж өсіп, 17% т/т төмендеп, 33 млрд теңгеге немесе бір акцияға 2571,65 теңгеге жетті.



ҚАЗАҚТЕЛЕКОМ

«Қазақтелеком» АҚ

Тикер на KASE	KZTK
Ағымдағы бағасы	33 900 ₸
Мақсатты бағасы	40 500 ₸
Өсім әлеуеті	19 %

KASE-дегі акция динамикасы



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Ресей нарығы

Кірістілік бойынша әлемдік топқа оралу

Мосбиржа индексі психологиялық маңызды деңгейден 3000 пункттен жоғары көтерілді

Рубль әлсірей береді. Өткен аптада USD/RUB жұбы 14 айда алғаш рет 96-ға жетті. Рубль бағамының төмендеуінің негізгі себептері-биржадағы долларлық өтімділіктің мезгіл-мезгіл шиеленісіп келе жатқан созылмалы тапшылығы, сондай-ақ жағдайды түзету тетіктерінің болмауы.

Ресей банкі сауда балансының сальдосы \$314 – тен \$97 млрд-қа дейін, яғни 3,2 есеге, ал ағымдағы операциялар шотының профициті 10 есеге жуық - \$26 млрд-қа дейін азаяды деп болжайды. Экспорттаушылар, бір жағынан, валюта түсімін міндетті сатудан босатылады, сонымен қатар оның биржадағы және оның қалдықтарын азайтады. жергілікті банктер санкциялардан қорқып, екінші жағынан, есеп айырысудағы юань мен басқа валюталардың үлесі артып келеді. Ал ішкі нарықта экспортқа бағдарланған компаниялардың кірістері өсуде, бұл оларға көбірек валюта сату қажеттілігін азайтады.

Сонымен қатар, экономиканың қалпына келуі аясында импорт артып келеді. Ресей Банкінің болжамы бойынша, оның көлемі ағымдағы жылы 15% - ға, \$377 млрд-қа дейін өседі. Санкцияларға байланысты доллар мен еуроғағы трансшекаралық операциялар-

дың көлемі қысқарды, ал биржа достас емес елдердің валютасын қамтамасыз етуге қабылдамайды. Осыған байланысты нарықта долларлық өтімділік тапшылығы пайда болды және сақталып отыр. Тіпті рубль мен юань бағамы іс жүзінде доллармен жұп арқылы анықталады, дегенмен Қытай валютасындағы айналым доллардан асып түсті. Осыған байланысты рубльдің әлсіреу үрдісі сақталады. Жылдың аяғында ұлттық валютаға windfall tax – ірі компаниялардың артық табыс салығы қолдау көрсете алады.

Сонымен қатар, отандық қор нарығындағы ралли жалғасуда. Мосбиржа индексі жыл басынан бері ұлттық валютадағы кірістілік бойынша әлемдік көшбасшыға айналды. Инвесторлар АҚШ-тағы оқиғаларға мән бермейді. Рубльдің құнсыздануы, ең алдымен, экспорттаушы компаниялардың, банктердің, тұтынушылық сегменттің, IT-индустрияның акцияларының күшті өсу драйверін қамтамасыз етеді. Сонымен қатар, қағаздардың кең спектрі бойынша оң динамика байқалады. Қарапайым рубльдік облигациялар мен депозиттер инвесторлардың салымдарын рубльдің құнсыздануынан қорғамайды, ал акциялардың динамикасы оны өтейді.



Георгий Ващенко,

Freedom Finance Global PLC Даму және халықаралық ынтымақтастық департаментінің кеңесшісі



Инвестициялық шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global

Нарық бойынша негізгі көрсеткіштер

Құралдар	мәні		Өзгеру, %
	21.07.23	11.08.23	
MOEX	2 923	3 092	5,78%
PTC	1 012	1 015	0,30%
Алтын	1 961	1 935	-1,33%
Brent	80,90	86,12	6,45%
EUR/RUB	101,20	105,08	3,83%
USD/RUB	90,92	95,66	5,21%
CNY/RUB	12,616	13,280	5,26%

МосБиржаның күндізгі Индексі



Мосбиржа индексі өткен жылдың ақпан айының соңынан бастап максимумға көтеріліп, 3200 пунктке жетті, бірақ техникалық түзету аясында аздап оралды. USD/RUB жұбы өткен көктемнен бері алғаш рет 96-дан жоғары көтерілді.



Ресей нарығы

Күтілім

Біздің ойымызша, алдағы екі аптада Ресей қор нарығындағы оң динамика жалғасады. Рубльдің әлсіреуі көптеген секторлардың баға ұсыныстарына қолдау көрсетеді. Мұнай бағасының өсуі де оң драйвер болып табылады (Brent барреліне \$85 доллар тұрады, ал Urals \$60 доллардан асады). Маңызды оқиғалардың ішінен екінші тоқсандағы Роснефть, Татнефть, X5, Русал, ТКС, VK топтарының есептерін бөліп көрсетеміз. Рубльдің жеделдетілген әлсіреу кезеңі екі-үш аптаның көкжиегіндегі салыстырмалы тұрақтылық кезеңімен ауыстырылуы мүмкін. Мосбиржа индексі үшін нұсқаулық: 3100-3300 пункт диапазоны. USD/RUB жұбының болжамы: дәліз 93-95.

Біздің стратегия

Жаңалықтарға, техникалық көрініске, сыртқы фонға назар аударып, бірінші-екінші эшелонның ситуациялық қағаз саудасын өзекті деп санауды жалғастырамыз. Банктердің, қара металлургия компанияларының, мұнай-газ секторының, IT және ретейлдің жекелеген акциялары ең өтімді компаниялардың арасында өсу көшбасшылары бола алады. Аутсайдерлерде түсті металлургия және құрылыс компанияларының қағаздары болуы мүмкін.

**Инвестициялық
шолу №276**

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Нарықтар мен компаниялардың жаңалықтары. ХҚЕС бойынша 2022 жылғы корпоративтік нәтижелер



Сбербанк ХҚЕС бойынша екінші тоқсан мен бірінші жартыжылдықта жеке нәтижелер ұсынды. Корпорацияның сәуір-маусым айларындағы таза пайыздық кірісі 597,6 миллиард рубльді құрады, ал бірінші жартыжылдықта олар 1,2 трлн рубльге жетті. таза пайыздық маржа 5,8% болды. Таза комиссиялық кірістер 186,9 миллиард рубльді құрады. Тоқсандағы таза пайда 380,3 миллиард рубль деңгейінде тіркелді. (акцияға 16,70 рубль), ал жартыжылдықта-737,5 миллиард рубль (акцияға 33,47 рубль). Корпоративтік клиенттерге кредиттер көлемі 20 759 млрд-қа жетті (екінші тоқсанда+6,7%, бірінші жартыжылдықта +11,6%). Жеке тұлғаларға арналған несиелер портфелінің мөлшері 13 928 млрд рубльге жетті (тоқсанда+7,3%, жыл басынан бері +12,1%). Активтер көлемі 10,2% - ға, 46 144 млрд рубльге дейін өсті. корпоративтік несиелер сегментіндегі жинақ үлесі 32,6%, жеке тұлғаларды несиелеу нарығында – 45,7% құрады.



Норникель ХҚЕС-ке қаңтар-маусым айларында есеп берді. ТМК негізгі металдарына әлемдік бағаның төмендеуіне байланысты оның кірісі 20% ж/ж, продукции 7161 млн-ға дейін қысқарды. өнімді сатудан түскен түсім 21% ж/ж, \$6776 млн-ға дейін төмендеді. Ақшалай операциялық шығыстар 12% ж/ж төмендеді, \$2671 млн-ға дейін EBITDA \$3370-ке тең болды млн (-30% ж/ж), маржа 6 тармаққа, 47% - ға дейін төмендеді. Таза пайда \$1070 млн (-79% ж/ж) құрады. Еркін ақша ағыны 28% ж/ж ұлғайып, \$1347 млн-ға жетті. Жалпы операциялық шығыстар 4% ж/ж, \$3092 млн-ға дейін өсті. Күрделі шығын көлемі 19% - ға, \$1467 млн-ға дейін қысқарды.



Ростелеком халықаралық стандарттар бойынша есептілікті жариялады, оған сәйкес оның кірісі 14,5% ж/ж, 324,5 млрд рубльге дейін өсті, операциялық пайда 18% ж/ж, 58,6 млрд рубльге дейін өсті, ал OIBDA 8% ж/ж, 135,1 млрд рубльге (+11,4% ж/ж) дейін өсті. Маржа 18% руб.деңгейінде бекітілді. Таза маржа 8,2% құрады. Қарыз жүктемесі 2,1-ден 1,8-ге дейін қысқарды OIBDA.

Инвестициялық
шолу №276
2023 жылдың 11 тамызы
ffin.global



Акция	21.07.2023	04.08.2023	Өзгеру, %
Металлургия және тау-кен өндіру секторы			
Северсталь	1269,8	1344,4	5,87%
НЛМК	190,88	207,92	8,93%
ММК	51,64	53,5	3,60%
ГМК Норникель	16080	16360	1,74%
Распадская	323,85	355,25	9,70%
АЛРОСА	80,71	85,51	5,95%
Полюс	11547	11553,5	0,06%
Мечел, ао	188,27	223,15	18,53%
Мечел, ап	200,2	250,5	25,12%
Русал	41,575	43,165	3,82%
Polymetal	561,5	557,3	-0,75%
Қаржы секторы			
Сбербанк, ао	244,3	264,28	8,18%
Сбербанк, ап	244	263,12	7,84%
ВТБ	0,02292	0,02624	14,49%
ТКС, гдр	3356,5	3514	4,69%
МКБ	6,99	7,241	3,59%
МосБиржа	125,73	131,14	4,30%
СПБ Биржа	182,2	176,3	-3,24%
QIWI plc	653,5	665	1,76%
ЭсЭфАй	502	512	1,99%
Мұнайгаз секторы			
Газпром	171,6	174,23	1,53%
НОВАТЭК	1470	1590	8,16%
Роснефть	482,8	520,65	7,84%
Сургут, ао	28,91	30,975	7,14%
Сургут, ап	43	48,56	12,93%
ЛУКОЙЛ	5492	6051	10,18%
Башнефть, ао	1825	1904	4,33%
Башнефть, ап	1346,5	1394	3,53%
Газпром нефть	528,5	582,7	10,26%
Татнефть, ао	495	540,3	9,15%
Татнефть, ап	492,4	525	6,62%
Басқа компаниялар			
Yandex N.V.	2520	2715,6	7,76%
VK	662,8	718	8,33%
HeadHunter	2193	2500	14,00%
Группа Позитив	2131	2122	-0,42%
Whoosh	226,85	226,5	-0,15%
АФК Система	17,41	18,4	5,69%
СІАН	708,4	764,8	7,96%

Мәскеу биржасы PJSC мәліметтері бойынша баға белгіленімі

Акция	21.07.2023	04.08.2023	Өзгеру, %
Электр энергиясы секторы			
Интер РАО	4,129	4,1455	0,40%
РусГидро	0,8396	0,9049	7,78%
ОГК-2	0,6822	0,6785	-0,54%
Юнипро	1,891	2,089	10,47%
ТГК-1	0,010882	0,01109	1,91%
Эл5 Энерго	0,579	0,634	9,50%
Мосэнерго	3,0135	3,0545	1,36%
Россети - ФСК	0,10628	0,12226	15,04%
Тұтынушы секторы			
Магнит	5715	5650	-1,14%
X5	1932	2110,5	9,24%
Лента	794,5	788,5	-0,76%
Детский мир	171,34	69,76	-2,21%
М.видео	203,2	216,5	6,55%
OZON, адр	2106	2585,5	22,77%
Fix Price	399,6	411	2,85%
O'Key Group	34,27	36,22	5,69%
Телекоммуникациялық сектор			
МТС	292	288	-1,37%
Ростелеком, ао	72,25	76,21	5,48%
Ростелеком, ап	73,65	72,8	-1,15%
Транспорт секторы			
Аэрофлот	44,06	44,98	2,09%
НМТП	9,36	13,055	39,48%
ДВМП	72,89	110,02	50,94%
GLTR, гдр	572,2	651,7	13,89%
Совкомфлот	94,1	103,74	10,24%
Құрылыс			
ГК ПИК	759,9	810	6,59%
Группа ЛСР	704,2	763,6	8,44%
Самолет	3522	3693	4,86%
InGrad	1935	1916	-0,98%
Эталон	89,24	90,72	1,66%

Акциялардың көпшілігі оң динамиканы көрсетті, көлік сегментінің кейбір қағаздары, сондай-ақ IT-индустрия және электрондық коммерция өкілдері өсу көшбасшылары болды. Аутсайдерлерде Санкт-Петербург биржасы мен Балалар әлемінің акциялары болды.

Эмитенттер жартыжылдықты қорытындылады

Өзбекстан қор алаңдарындағы баға белгілеулерінің динамикасын есептердің жарияланымдары анықтады

Өткен екі аптада Өзбекстанның қор алаңдарында құбылмалылықтың өсуі байқалды, оның себебі есеп беру маусымы болды. Бірінші жартыжылдықтағы нәтижелер шыққаннан кейін 13,49% - ға төмендеген кварц акциялары құлдыраудың көшбасшылары болды: компания 13,91 миллиард сом таза шығын туралы хабарлады.

Узметкомбинаттың акциялары (-3,13%) таза пайданың 34,4% – ға-655,3 млрд сумнан 429,88 млрд сумға дейін төмендегенін көрсететін есепті жариялауға да төмен түсті. Узавтомоторс (-1,41%)

орташа теріс динамиканы көрсетті.

Баға белгілері Dogwood Cmcement (+2,10%) бірінші жартыжылдықта таза кірістің 111,86% өсуі туралы жаңалықты қолдады. Хамкорбанк, Кувасайцемент және Узпромстройбанк акциялары нөлге жақын өзгерістерді көрсетті.

Өткен екі аптадағы маңызды экономикалық жаңалықтардан инфляцияның баяулауын және Орталық банктің ставканы өзгеріссіз қалдыру туралы шешімін атап өтуге болады.

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Кувасайцемент (KSCM), Кварц (KVTS), Узвторцветмет (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 Cmcement (QZSM) және Hamcorbank (HMKB) қағаздары қолайлы.



Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру, %
	21.07.2023	04.08.2023	
Eqre Blue	1 826,49	1 822,00	-0,25%
KVTS	2 462,00	2 129,99	-13,49%
QZSM	3 006,00	3 069,00	2,10%
SQBN	9,99	10,10	1,10%
URTS	18 500,00	18 870,00	2,00%
UZMK	8 620,00	8 350,00	-3,13%
KSCM	210 000,01	211 001,00	0,48%
HMKB	148,00	147,07	-0,63%
IPTB	0,94	0,95	1,06%
UIRM	5 330,00	5 750,00	7,88%
UZMT	70 999,99	70 000,00	-1,41%



Экономика жаңалықтары

- Өзбекстандағы инфляция бірнеше жыл ішінде алғаш рет жылдық 8,9% - дан төмендеді. 27 шілдеде республика Орталық Банкінің Басқармасы негізгі мөлшерлемені жылдық 14% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады. Орталық банк базалық инфляция болжамы мен инфляциялық күтулердің сенімді төмендеу траекториясына ауысуы жақын болашақта монетарлық жағдайларды жеңілдету ықтималдығын арттыратынын атап өтті. Өзбекстан президенті жекешелендіру және IPO Кишлоқ курилиш Банкі мен Узпротстройбанк сәйкесінше 2024 жылдың наурызына және соңына ауыстырылатын қаулыға қол қойды. Халық Банкі мен микрокредитбанктің акцияларын жеке меншікке беру және орналастыру 2025 жылдың соңына дейін кейінге қалдырылды. Алокабанк, Агробанк және НБУ үшін бұл мерзімдер 2025 жылдың басына, ал Асакабанк үшін – соңына ауыстырылды.

Компания жаңалықтары

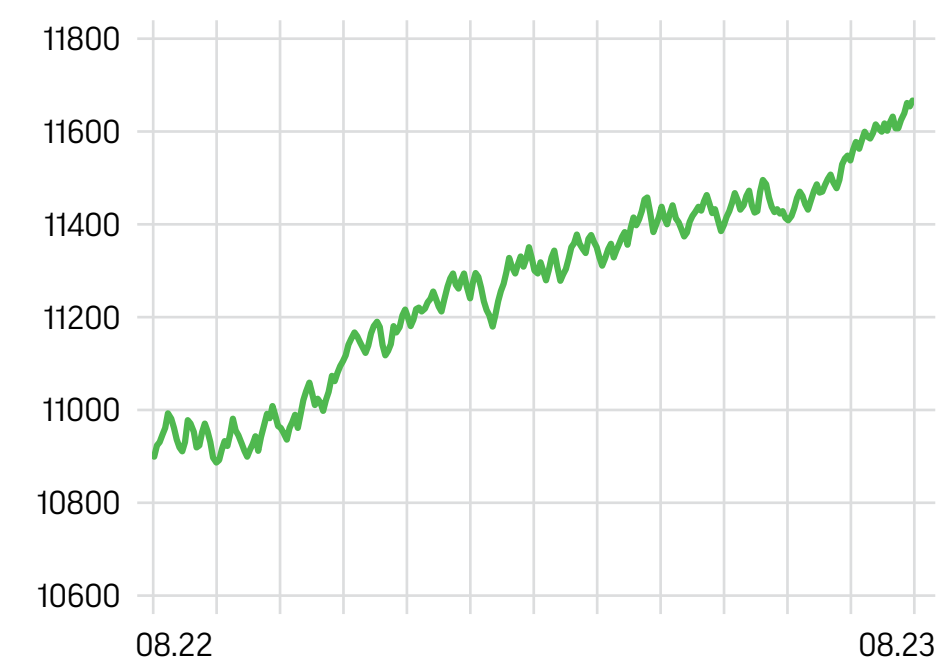
- Кизилкумцемент (QZSM)** таза пайда 111,86% ж/ж, 222,51 млрд сумға дейін ұлғайған және көрсеткіш маржасы 13,6% - дан 24,5% - ға ұлғайған кезде кірістің 17,7% ж/ж, 909,48 млрд сумға дейін өсуімен есептелді.
- Ипотека-банк (IPTB)** пайыздық кірісті 18 ж/ж, 3,6 трлн сумға дейін арттырды. Компанияның таза пайдасы 16% - ға, 705,83 млрд сомаға дейін өсті. Таза пайда маржасы 14,02% құрады. Несиелік портфель 12,1% - ға өсіп, 33,27 трлн сумға жетті.
- Узпромстройбанк (SQBN)** несиелік портфельді 18,09% ж/ж, 50,97 трлн сумға дейін, пайыздық кірістің 25,11% - ға, 3,27 трлн сумға дейін ұлғайтты. Бұл ретте таза пайда 4,76% ж/ж, 369,64 млрд сумға дейін қысқарды, ал ол бойынша маржа 7,84% құрады.
- УзРТСБ (URTS)** 2023 жылдың бірінші жартыжылдығында кірістің 2,07% ж/ж, 182,52 млрд-қа дейін төмендеуі байқалды, таза пайда былтырғы 100,98 млрд-тан 100,35 млрд-қа дейін төмендеді.
- Узметкомбинат (UZMK)** бірінші жартыжылдықта кірісті 3,35% ж/ж, 4,076 трлн сумға дейін қысқарту, таза пайданы 34,4% ж/ж, 429,88 млрд сумға дейін төмендету және көрсеткіш маржасын 15,5% - дан 10,6% - ға дейін төмендету арқылы есеп берді.
- Кварц (KVTS)** в бірінші жартыжылдықта көлемі 13,91 млрд сум

таза шығын көрсетілді. Компанияның кірісі 19,45% ж/ж, 242,36 млрд сомға дейін төмендеді.

- Узавтомоторс (UZMT)** ал бірінші жартыжылдықта кірістің 14,76% ж/ж, 22,02 трлн сумға дейін өсуімен есеп берді. Сонымен бірге компанияның таза пайдасы 18,9% - ға төмендеді - 2022 жылдың бірінші жартыжылдығындағы 1,43 трлн сумнан 1,16 трлн-ға дейін.



USD/UZS динамикасы, 1 жыл



EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Өсу әлсіз іргетаспен шектеледі

Тарихи биіктерді жаңартқаннан кейін, DAX көңілсіз статистиканың, АҚШ рейтингін қайта қарау туралы жаңалықтардың және бірқатар сәтсіз корпоративтік есептердің қысымына ұшырады

24-28 шілде аралығында Неміс нарығының негізгі қор индексі 1,8% - ға өсіп, 16 470 пунктке жетті. Аталған сауда аптасында DAX жаңа тарихи максимумды 16 490 пункт деп белгіледі. Бенчмарк бейсенбіде ЕОБ мөлшерлемесінің шекті деңгейіне қатысты бағдардың төмендеуі аясында 1,7% - ға көтеріліп, барынша айқын динамиканы көрсетті. Отырыстың қорытындысы бойынша 27 шілдеде реттеуші ставканы 25 б.п.-ға көтерді, ал қорытынды баспасөз мәслихатында Орталық банк басшысы Кристин Лагард ағымдағы монетарлық жағдайлар инфляцияны тиімді шектеуге қабілетті екенін мәлімдеді. Осыған байланысты нарық реттеушінің қыркүйек айындағы отырысында ставканың жаңа көтерілу ықтималдығын 44% - дан 38% - ға дейін қайта қарады. Осы аптаның соңғы сауда күнінде DAX шілде айындағы инфляцияның оң статистикасына жауап бере отырып, сенімді өсуді көрсетті. Неміс нарығының динамикасы үшін маңызды оқиғалар Федрезерв мөлшерлемесінің 25 б.п. жоғарылауы және Жапония Банкінің мемлекеттік облигациялардың кірістілік қисығын бақылаудың икемді саясатын қабылдауы болды, бұл өте жұмсақ ақша-несие саясатының аяқталуының белгісі болуы мүмкін. Жеке компаниялардың ішінде сейсенбі мен сәрсенбіде акциялары екінші тоқсандағы есептілікті жариялауға сәйкесінше 3,7% және 5,5% өсіммен жауап берген Adidas және Puma-ны атап өтеміз. Adidas операциялық шығын болжамын 700 миллион еуродан 450 миллион еуроға дейін қайта қарады, ал

Puma осы көрсеткіш бойынша консенусты басып озып, кірістің 11% өсуімен есеп берді.

31 шілдеден 4 тамызға дейін DAX аптасына 15 952 пункт деңгейінде жабылып, 3,1% - ға төмендеді. Бұл ретте, дүйсенбіде бенчмарк тарихи максимумды 16 529 пунктке жетіп, қайта жаңартты. Осыған қарамастан, аталған бес күндік сауда-саттықтың бірінші-төртінші күні индекс сессияларды минуспен аяқтады. Сейсенбі мен сәрсенбіде нарық сәйкесінше 1,3 және 1,4% төмендеді. Мұның себебі еуроаймақ өнеркәсібіндегі іскерлік белсенділік индексінің статистикасы болды, ол сұраныстың әлсіреуі аясында 2020 жылдың мамырынан бастап нашар нәтиже көрсетті, сонымен қатар Fitch АҚШ-тың несиелік рейтингін төмендеткені туралы жаңалықтар болды. Сонымен қатар, Германияның қор алаңдарына қысым биржалық ойыншылардың кейбір корпоративтік есептерге реакциясы болды. Lufthansa (-5,5%) және Infineon (-9,3%) бейсенбіде екінші тоқсандағы нәтижелерді жариялап, терең құлдырауды көрсетті. Сондай-ақ, аталған сауда аптасында BMW, Mercedes Benz, DHL, Siemens Healthineers, Hugo Boss, Vonovia және Commerzbank теріс динамиканы көрсетті. Telefonica Deutschland акциялары сәрсенбіде 17,9% - ға төмендеді, бұл 2020 жылдың наурызындағы ең төменгі деңгейге дейін, роуминг келісімі бойынша Vodafone-дан 1&1 ұялы байланыс операторының бәсекелестеріне көшу туралы жаңалықтарда.

DAX индексында өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	21.07.23	04.08.23	
DAX Index	16 177,22	15 951,86	-1,4%
UN01 GR Equity	5,00	6,52	30,3%
UTDI GR Equity	13,04	15,92	22,1%
PUM GR Equity	56,74	62,80	10,7%
KGX GR Equity	35,30	37,85	7,2%
DWS GR Equity	29,32	31,30	6,8%
HEI GR Equity	71,44	75,64	5,9%
SRT GR Equity	274,50	290,00	5,6%
ADS GR Equity	172,18	179,40	4,2%
MRK GR Equity	154,65	160,25	3,6%
8TRA GR Equity	19,02	19,68	3,5%
SRT3 GR Equity	347,40	358,40	3,2%
BEI GR Equity	115,45	118,65	2,8%
RHM GR Equity	255,40	262,20	2,7%

Болжал және стратегия

В соңғы жұма мен дүйсенбіде DAX жергілікті өсу трендінің шекті белгілеріне жақын жерде жақсы сатып алынды. Енді осы шекараға жақындаған кезде индекстің барлық мүмкіндігі бар қалпына келтіру 16 300 пункт кедергісіне, оны сынау «бұқалар» үшін қиын болады. Әйтпесе, эталон 15 400 ұпайға дейін төмендеуі мүмкін, бірақ біз мұндай дамуды екіталай деп санаймыз.



Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Шілде айында Германиядағы инфляцияның үйлестірілген деңгейін алдын ала бағалау шықты.** Көрсеткіш маусым айындағы 6,8% ж/ж-дан 6,5% - ға дейін төмендеді, Reuters консенсусы 6,6% деңгейінде. Сарапшылардың пайымдауынша, бағаны төмендету бойынша біржолғы шаралар қабылданған былтырғы жылдың төмен базасына байланысты айқын байқалмаған динамика.
- **Екінші тоқсанда еуроаймақ пен ГФР ЖІӨ статистикасы жарияланды.** Еуроальянс экономикасының базалық көрсеткіші 0,2% консенсуспен 0,3% - ға өсті, ал Германияда 0,1% - ға өсудің жалпы нарықтық күтулері кезінде оның нөлдік өзгерісі тіркелді. Шағын оң тенденциялар тұтыну сегментінде және жеке инвестицияларда байқалады.
- **Германияның өнеркәсіптік PMI алты ай қатарынан құлдырауды жалғастыруда.** Шілде айында көрсеткіш маусымдағы 40,6 тармақтан 38,8 – ге дейін төмендеді-2020 жылғы мамырдан бастап ең төменгі көрсеткіш. Бұл динамиканың себептері жаңа тапсырыстар көлемінің күрт төмендеуі, зауыттық бағаның төмендеуі және жалпы өнім болды.



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Puma SE. Жылдам, биік, күшті!

Жоспарланған қаржылық көрсеткіштерге сенімді қол жеткізу және бизнестің белсенді кеңеюі Puma бағамдарының мақсатқа жетуіне мүмкіндік береді

Сатып алудың себептері:

- **Puma нәтижелері жылдық болжамдарға сәйкес келеді.** Екінші тоқсанда компанияның сатылымы 11,1% ж/ж, 2,12 млрд-қа дейін өсті, жалпы пайда маржасы 44,8% құрады. Операциялық шығындар негізінен маркетингтік шығындардың өсуіне байланысты 6,6% ж/ж, 843 миллион еуроға дейін өсті. Операциялық пайда 115 миллион еуроны құрады, таза пайда 55 миллион еуроға жетті. Компанияның бас директоры экономиканың тұрақсыз жағдайына қарамастан, табыстың үздіксіз күшті өсуін ескере отырып, 2023 жылға арналған жоспарлы нәтижелерге қол жеткізіледі деп есептейді.
- **Брендті белсенді жылжыту.** Биыл Puma 75 жасқа толады. Оның осы кезеңдегі басты мақсаттары – брендті одан әрі дамыту, американдық нарықтағы үлесті кеңейту және Қытай-

дағы сатылымдарды қалпына келтіру. Компания Формула-1 келісіміне қол қойды, Рианнамен бренд елшісі ретінде ынтымақтастықты жалғастырды және АҚШ-тағы баскетболға қатысты бизнес сегментін дамытуды жалғастыруда.

- **Инвестициялық банктердің жоғары бағалары.** Puma акцияларын жабатын 26 инвестициялық банктің 18-і олар бойынша «сатып алу» ұсынымын береді. Жақында M. M. Warburg бағалары жаңартылғаннан кейін қағазға 99 Еуро, Redburn 72 еуро, RBC Capital және Credit Suisse мақсатты бағалары 75 және 76 еуроға тең болды. Ал бұл қағаздың орташа мақсаты – 68,57 еуро.
- **Техникалық картина.** Puma акциялары маусым айынан бастап өсіп келе жатқан арнаның ішінде жоғары қарай жылжып келеді. 64 еуро белгісі бұзылған жағдайда 68 еуроға дейін өсуі мүмкін.



Орта мерзімдік идея

Puma SE

Тикер на Xetra	PUM
Ағымдағы бағасы	62,94 евро
Мақсатты бағасы	71 евро
Өсім әлеуеті	12,8%

Акцияларының динамикасы PUM



Freedom Holding Corp. 2023 фискалдық жылының қорытындысы бойынша \$795 млн кіріс алды

Есептік кезеңде холдинг \$795,7 млн кіріс тапты, бұл 2022 фискалдық жылғы \$689,8 млн кіріске қарағанда \$105,9 млн-ға (+ 15%) артық. Пайданың өсуіне бірқатар оң фактор ықпал етті.

Пайыздық кіріс \$121,6 млн-нан \$294,7 млн-ға дейін өсті (+ 142%). Бұл көрсеткіштің \$173,1 млн-ға көтерілуі несие портфелінің, сондай-ақ сауда портфелінің ұлғаюына және ондағы облигациялар үлесінің кеңеюіне байланысты. Клиенттерді пайдалану белсендігі артуына байланысты маржиналдық кредиттер бойынша пайыздық кірістің өсуі байқалады.

Кірістің өзгеруіне Freedom Bank холдингінің еншілес компаниясының шетел валютасын сатып алу және сату жөніндегі қызметінің күшеюі салдарынан шетел валютасымен операциялардан түскен таза пайданың \$48,4 млн-ға артуы ықпал етті. Оң динамикаға сақтандыру қызметтерінен түскен кірістің \$73 млн-нан \$115,4 млн-ға дейін ұлғаюы да әсер етті. Кірістің \$42,4 млн-ға (+ 58%) өсуі холдингтің осы бағыттағы қызметінің кеңеюінің арқасында орын алды.

Сол уақытта бағалы қағаздар саудасынан түскен таза пайда \$155,3 млн-нан \$71 млн-ға (-54%) дейін азайды. Бұл жүзеге асырылған таза шығынға байланысты, ол негізінен есептік кезеңде SPB Exchange акцияларын сатудың салдары болып табылады. Freedom Bank еншілес компаниясының қаржыландыру көздерін әртараптандыру үшін валюталық своптарды жасасу нәтижесінде туынды қаржы құралдары бойынша таза шығын \$65,8 млн-ға ұлғайды.

Бұл ретте 2023 фискалдық жылдың аяғында холдингтің шығыстары \$233,7 млн-ға (+ 72%) өсті. Бұған төмендегі факторлар әсер етті.

Пайыздық шығындар инвестициялық портфель көлемінің өсуіне байланысты РЕПО арқылы қысқа мерзімді қаржыландыру бойынша шығындардың осы түрлерінің жоғарылауына орай \$132 млн-ға (+ 172%) ұлғайды. Сондай-ақ көрсеткіштің өсуі Freedom Bank клиенттік базасының кеңеюі салдарынан депозиттер бойынша пайыздардың ұлғаюына негізделген.

Жалпы және әкімшілік шығындар \$36,4 млн-ға өсті. Олар сондай-ақ қайырымдылық пен демеушілікті, соның ішінде Украинадағы қайырымдылық қорына гуманитарлық көмек көрсетуді қамтиды. Бұдан басқа, БҚ инфрақұрылымын кеңейту және холдинг қызметін қолдау үшін жүйелерді енгізу салдары ретінде бағдарламалық қамтамасыз етуді қолдауға арналған шығындар ұлғайды. Оның үстіне, бизнестің кеңеюіне және жаңа материалдық

активтерді сатып алуға байланысты байланыс қызметтеріне жұмсалатын шығындардың және тозу мен амортизацияға жұмсалатын шығындардың өсуі байқалады.

Жалдау және сатып алу есебінен холдингке кіретін компаниялардағы қызметкерлер санының өсуі себебінен есептік кезеңде жалақы мен сыйлықақы \$35,5 млн-ға (+ 77%) ұлғайды. Сондай-ақ шығыстардың өсуіне \$26,6 млн құнсыздануға резервті есептеу бойынша өсу әсер етті. Ол холдингтің несие портфелінің ұлғаюымен байланысты. Ал сақтандыру қызметі бойынша кірістің ұлғаюы нәтижесінде осы бағыттағы шығыстар \$22,9 млн-ға (+ 42%) көтерілді.

2023 жылдың қорытындысы бойынша Freedom Holding Corp. таза пайдасы \$205,6 млн құрады. Холдингтің 58,6 млн дана акциялардың орташа өлшемді базалық санына сүйене отырып есептелген акциясының пайдасы – \$3,5. Холдингтің 59,5 млн дана үлестірілген орташа өлшемді акциялар санынан есептелген акциясының пайдасы - \$3,5. Басқа жиынтық кіріс \$204,8 млн-нан \$234,3 млн-ға дейін ұлғайды. Холдингтің активтері \$3,230 млн-нан \$5,085 млн-ға дейін өсті (+ 58%). Міндеттемелер \$2,684 млн-нан \$4,314 млн-ға дейін (+ 61%) көтерілді.

Брокерлік клиенттік шоттардың саны 31 жылғы 2023 наурыздағы жағдай бойынша 370 мыңды құрады. Бұл 2022 жылдың осы күнгі шоттар санымен салыстырғанда 120 мыңға артық (+ 48%).

Тимур Турлов, CEO Freedom Holding Corp.:

«Экономикалық турбуленттіліктің осы кезеңінде біз сенімді түрде алға басып, өзіміздің ауқымды қызметіміздің тұрақты қаржылық нәтижелерін көрсетуді жалғастырудамыз. 2023 фискалдық жыл оңайға соқпады және осы кезеңде біз Ресей Федерациясындағы жұмысымызды толығымен тоқтаттық. Бір уақытта бір жыл маңызды өзгерістер әкеліп, бізді мықты және одан да жаңашыл етті. Жаңа брендингпен цифрлық экожүйені құру бойынша өршіл мақсатты таңдай отырып, холдинг түрлі бағыттағы активтерді ұлғайта отырып, жан-жақты жұмыс жүргізуде. АҚШ-тың Maxim Group LLC инвестициялық банкінің оның еншілес ұйымы Maxim Financial Advisors LLC-мен бірге сатып алу бойынша іске қосылған процесс біздің экспоненциалдық өсімімізге қосымша серпін берген маңызды оқиғалардың бірі болды. Алда жаңа перспективалар мен сын-қатерлер бар, бірақ акционерлердің сенімі мен бизнеске деген жауапкершілігіміздің арқасында біз одан әрі өсіп, халықаралық қаржы нарығының алдыңғы қатарында қалуға дайынбыз».

Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

ffin.global



Freedom Finance Global PLC

жария компаниясы



Инвестициялық
шолу №276

2023 жылдың 11 тамызы

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.