

# ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ қор нарығы

## ФРЖ сатып алушылар командасы үшін ойнады

QT қарқынының баяулауы, Қор басшысының орташа риторикасы және еңбек нарығының одан әрі салқындауы «бұқалардың» белсенділігіне ықпал етті

Өзбекстан

«Аюлар» көпшілігінде

БАӘ

Вектор сыртқы фонды белгіледі

Армения

ОБ инфляцияға ставка жасады



Біз екі апталық инвестициялық шолуларды 10 жылдан астам уақыт бойы жасап келеміз.

Біздің талдаушылар қор нарықтарындағы оқиғаларды мұқият бақылап, қандай трендтер қалыптасқанын, аутсайдерлерде кім болғанын, ал керісінше, кім инвесторлардың сүйіктісіне айналғанын айтады. Біз болашаққа деген үмітіміз бен болжамдарымызбен бөлісеміз, шағын капиталдандырылған компаниялар туралы айтамыз, сондай-ақ нарықта перспективалы идеяларды ұсынамыз.

Инвестициялық шолулар қаржы әлемінде бағыт алуға және соңғы екі аптадағы негізгі жаңалықтар мен трендтерді білуге көмектеседі, егер сіз оларды жіберіп алған болсаңыз. Мұндай ретроспектива нарықта сауатты инвестициялық шешімдер қабылдауға мүмкіндік береді.

Freedom Holding Corp. өсуіне қарай елдердің талдамалық қамтуы да кеңеюде. Біз тек АҚШ, Қазақстан мен Өзбекстанның ғана емес, сондай-ақ Армения мен БАӘ-нің қор нарықтарына мониторинг жүргіземіз. Бұл клиенттерге холдинг бар елдердегі ағымдағы экономикалық жағдайды барынша жан-жақты және өзекті талдауды ұсынуға мүмкіндік береді.

Біздің шолуларымыз көптеген адамдар үшін инвестициялық қызметтің ажырамас бөлігіне айналды. Біз бұдан әрі де клиенттеріміз үшін сенімді ақпарат және талдау көзі болуға үміттенеміз.

Зейіңдеріңіз ашылсын!

# Мазмұны



АҚШ қор нарығы. Инфляция «бұқаларға» мүмкіндік қалдырмады.....	4
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте.....	5
Ең басты мәселе. Заман өзгергенмен, әдістер өзгермейді .....	6
Өзекті трендтер. 7 мамырдағы сенімгерлік басқаруға шолу .....	7
Компанияның жаңалықтары.....	9
Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу.....	11
Инвестициялық идея. Embraer S.A. көтерілу ағынындағы қозғалыс .....	12
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	14
Опциялық идея. PUT CREDIT SPREAD ON PCAR.....	15
IPO Gauzy Ltd. Ақылды әйнектің ар жағында .....	16
Өзбекстан нарығы. «Аюлар» көпшілігінде.....	17
Армения нарығы. ОБ инфляцияға ставка жасады .....	19
БАӘ нарығы. Вектор сыртқы фонды белгіледі.....	21
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	23
Байланыс.....	24

Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)

# АҚШ қор нарығы

## ФРЖ сатып алушылар командасы үшін ойнады

Реттеуші теңгерімінің қысқару қарқынының баяулауы және оның басшысы Джером Пауэллдің орташа риторикасы еңбек нарығының одан әрі салқындатылуымен бірге «бұқалардың» белсенділігіне ықпал етті.

19.04.2024 жағдайы бойынша



19.04.2024 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-3,07%	-5,00%
QQQ	NASDAQ индексі	-5,39%	-7,11%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-0,02%	-3,73%
UUP	Доллар	0,21%	2,05%
FXE	Евро	0,19%	-1,44%
XLF	Қаржы секторы	0,80%	-2,51%
XLE	Энергетикалық сектор	-1,21%	2,78%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-1,98%	-3,79%
XLK	Технологиялық сектор	-6,27%	-8,28%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	1,92%	2,46%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	0,03%	-4,46%
SLV	Күміс	2,22%	16,13%
GLD	Алтын	1,91%	10,32%
UNG	Газ	-2,48%	-3,90%
USO	Мұнай	-3,29%	2,83%
VXX	Қорқыныш индексі	4,53%	17,75%
EWJ	Жапония	-3,72%	-7,42%
EWU	Ұлыбритания	-0,68%	-1,21%
EWG	Германия	-0,79%	-4,09%
EWQ	Франция	0,76%	-2,92%
EWI	Италия	1,17%	-2,67%
GREK	Греция	0,41%	-3,97%
EEM	БРИК елдері	-2,02%	-2,81%
EWZ	Бразилия	-1,69%	-4,33%
RTSI	Ресей	0,67%	5,59%
INDA	Үндістан	-0,66%	1,66%
FXI	Қытай	0,71%	1,39%



Инвестициялық шолу №294

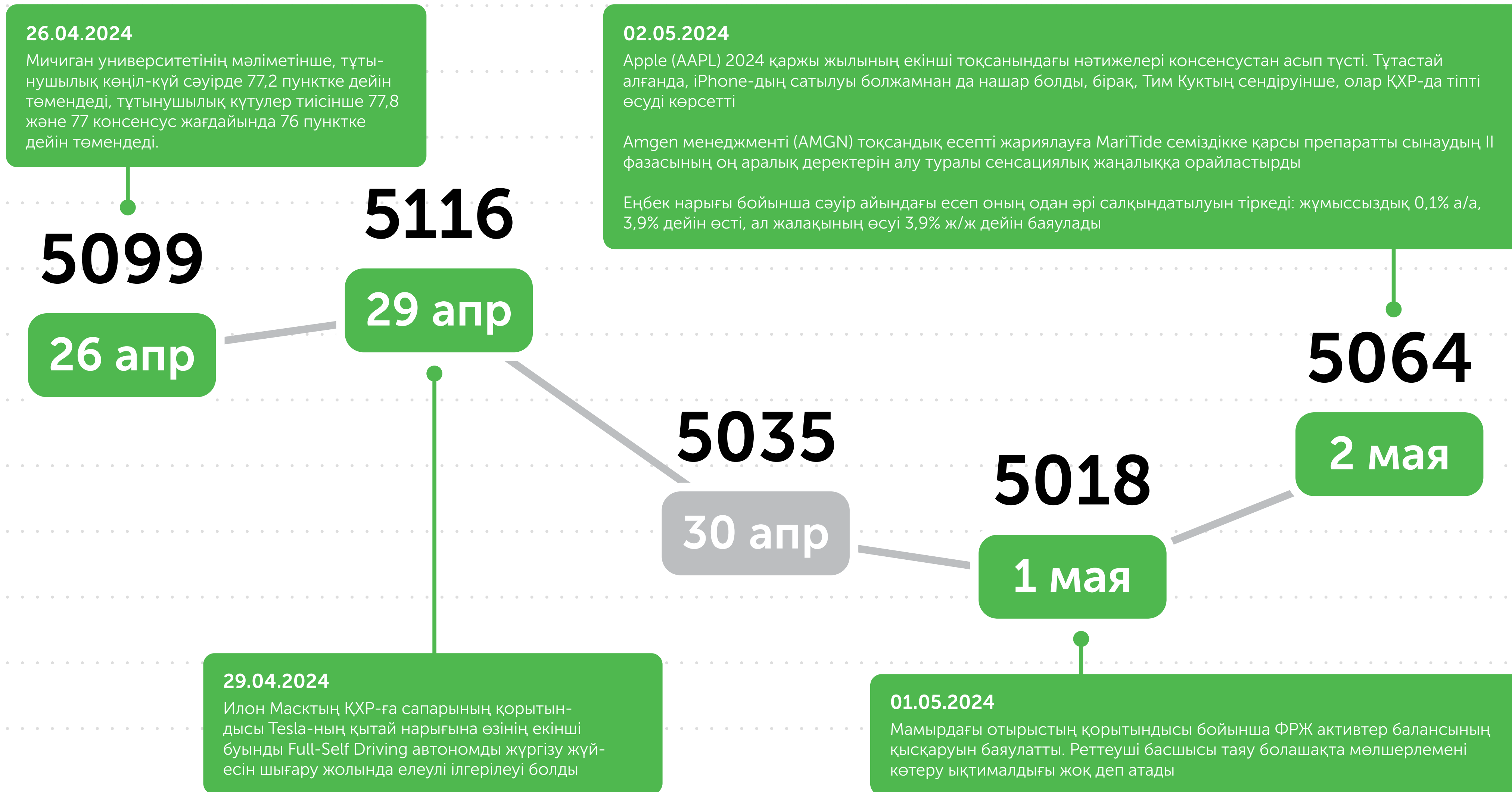
2024 жылдың 10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



# АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

## Индекс S&P 500 (26.04.2024 — 02.05.2024)



# Ең басты мәселе

## Заман өзгергенмен, әдістер өзгермейді

Әлемге әйгілі Berkshire Hathaway қорының басшысы Уоррен Баффет 4 мамырда инвесторлармен өзінің серіктесі Чарльз Мангерсіз алғашқы кездесу өткізді, ол соңғы жарты ғасырда оның оң қолы болды. Осыған байланысты көпшілігі дәуірдің аяқталып бара жатқанын айтып, инвесторлармен жылдық кездесулер өздерінің шармасының бір бөлігін жоғалтады деген алаңдаушылық білдірді. Сөзсіз, харизматикалық көшбасшылардың кетуімен кез келген көпшілік алдында сөз сөйлеу сөніп қалады және олар ұсынған компанияның бейнесі белгілі бір бояуларды жоғалтады. Алайда, Berkshire Hathaway - физикалық жағынан бір немесе бірнеше адамды басқара алмайтын үлкен ұйым. Әрбір менеджердің өз жауапкершілік аймағы бар және Уоррен Баффеттің басшы және инвестор ретінде қаншалықты тиімді болуының маңызы жоқ: ол барлық процестерді бақылай алмайды және барлық функцияларды жалғыз орындай алмайды.

Бәлкім, қордың инвестициялық қоғамдастық өкілдерімен жылдық кездесулері медиа жағынан аз болуы мүмкін, бірақ Berkshire компаниясының инвестициялық бизнесі де тұрақтылығын сақтап қалуы мүмкін. Портфельдегі активтер құнының төмендеуі аясында компанияның пайдасы да азайды, бірақ негізгі операциялық бизнес күшті нәтижелер көрсетті. Операциялық пайда \$11 млрд-тан асып, 40% -ға дерлік өсті, себебі қызметтің жетекші бағыттары (сақтандыру, темір жолдар, ТКШ және т.б.) ақша қаражатының тұрақты ағынын генерациялауды жалғастыруда. Бұл фактор салықтарға байланысты Apple-дағы үлестің 13% -ға қысқаруымен бірге Berkshire Hathaway шоттарында \$190 млрд-қа жуық қол-

ма-қол ақшаның пайда болуына себепші болды. Негізнен бұл қаражат кірістілігі 3,5% -дан 5% -ға дейін болатын қазынашылық облигацияларға салынған.

Мұндай ақша қаражаты компания болашағына деген сенімді нығайтады. Тіпті рецессия болған жағдайда да Berkshire Hathaway көптеген құнсызданған активтерді сатып алу мүмкіндігінің арқасында бәсекелестерден өзгеше болады. Оның үстіне, компанияны басқару моделі Баффет істен кеткеннен кейін де өзгеріссіз қалады, оның орнына Беркширде 16 жылдан астам жұмыс істеген Грег Абель келеді. Менеджменттің бұл қағидаты компанияның CEO-сы операциялық және инвестициялық шешімдерді қабылдайды, бірақ оларды әзірлеуге басқа мамандар қатысады. Тұжырымдамалық тұрғыдан алғанда, бұл бизнес-модель өзін табысты деп танытты және болашақта осындай нәтижелерді көрсете алады.

Ұзақ мерзімді инвестор үшін келесі бес-он жылда Berkshire Hathaway-дегі өзгерістерді қадағалау өте маңызды. Осы уақыт аралығында Омахадан келген Оракулның өзі болмағанда басқарудың сипатталған тұжырымдамасы қаншалықты тиімді екені анықталуы тиіс. Мен қор нарығының ойыншыларының Баффеттен үйренетін нәрсесі бар екеніне сенімдімін, сондықтан оның тәсілінің элементтерін жиі пайдаланамын, әсіресе ұзақ мерзімді инвестициялар туралы сөз болғанда. Баффет стратегиясының тиімділігінің айқын дәлелі The Financial Sector SPDR Fund (XLF) активінің бір жылдағы табыстылығы болып табылады, онда Berkshire қордағы үлесті ескере отырып, JPMorgan (JPM) кейін екінші ірі қатысушы болды. Бұл нарықтың компанияға деген оң көзқарасын білдіреді.

Тимур Турлов,  
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

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



# Өзекті трендтер

## 7 мамырдағы сенімгерлік басқаруға шолу

### Жахандық картина

22 сәуірден 6 мамырға дейін S&P 500 3,4%, Dow Jones 1,6%, NASDAQ 100 5,1% өсті.

Сәуірдің соңғы он күндігінде түзету импульсі әлсіреген соң инвесторлар сәтті есеп беру маусымының қолдауымен өтіп кеткен қағаздарды сатып ала бастады. 6 мамырда тоқсандық нәтижелерді S&P 500 құрамына кіретін компаниялардың 84% көрсетті. Олардың 80% -ында EPS соңғы бес және он жылдағы орташа есеппен 74% және 77% -дан асып түсті.

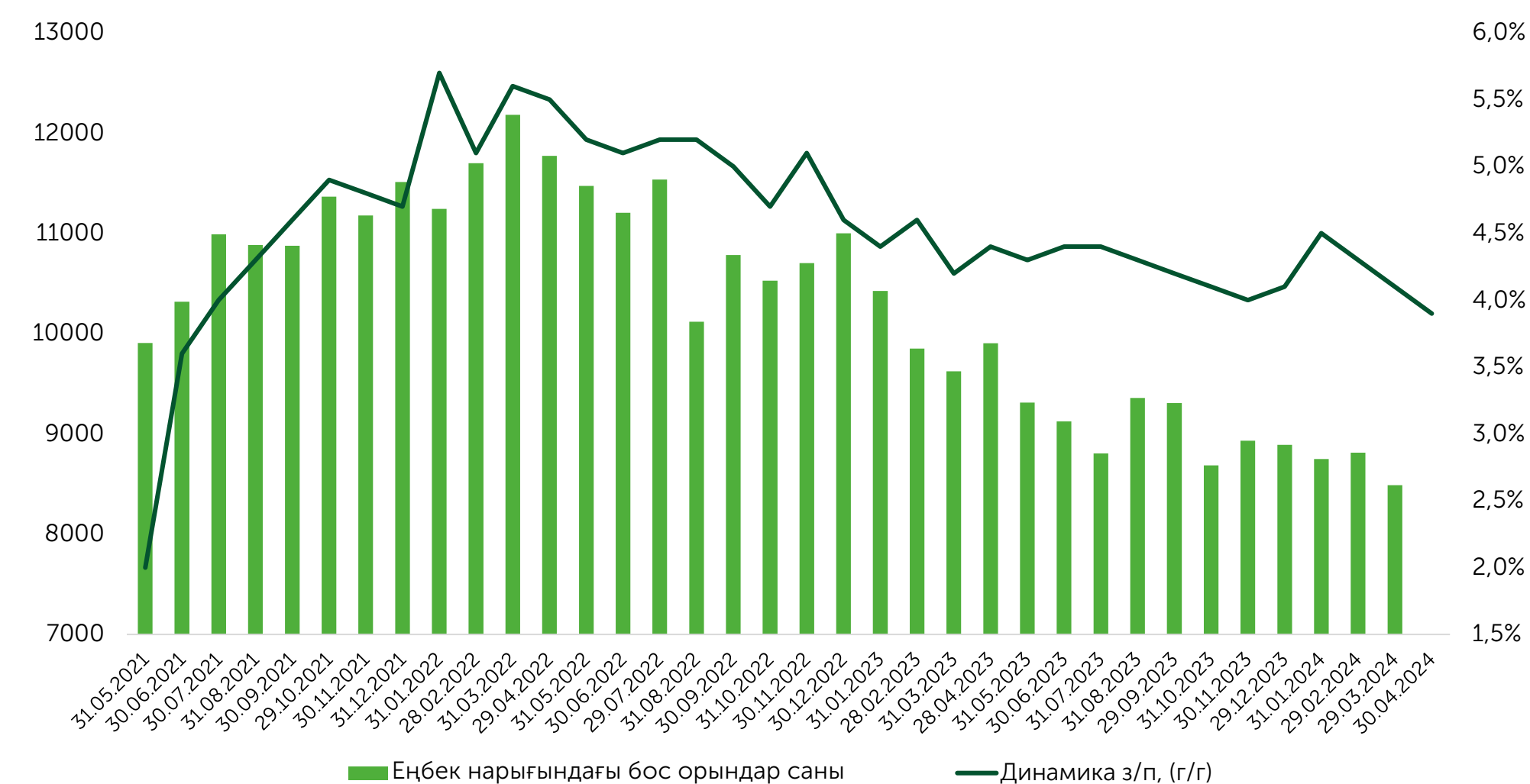
2024	Доля отчитавшихся компаний	Рост EPS (г/г)	Вклад в динамику EPS	Сюрприз по EPS (%)	Доля компаний с позитивным сюрпризом по EPS	Доля компаний с негативным сюрпризом по EPS
S&P 500	2,1	2,0	2,0	1,8	2,0	1,8
Коммуникациялық сервистер	1,4	1,8	1,9	1,8	1,9	1,8
Ұзақ пайдаланылатын тауарлар	4,0	4,1	4,0	4,1	4,0	4,1
Күнделікті сұраныстағы тауарлар	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Энергетика	2,6	2,2	2,0	-	2,0	-
Қаржы	2,4	2,2	2,0	-	2,0	-
Денсаулық сақтау	4,6	3,9	3,1	2,6	3,1	2,6
Өнеркәсіп	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Ақпараттық технологиялар	2,6	2,2	2,0	-	2,0	-
Шикізат	2,4	2,2	2,0	-	2,0	-
Жылжымайтын мүлік	4,6	3,9	3,1	2,6	3,1	2,6
Коммуналдық қызметтер	4,6	3,6	2,9	2,5	2,9	2,5

Инвесторлар үшін ірі эмитенттердің есептері аса қызығушылық тудырды. Классикалық «керемет жетілік» EPS-тің бес компаниясында болжамдардан жоғары болып шықты, сондай эмитенттерде шығарылған күні акциялардың оң динамикасы байқалды. Жалпы есептілік маусымы EPS қалпына келтіру трендін растады және 2024 жылы табысқа қатысты оптимизмді қолдады.

S&P 500-ге ФҚЖ соңғы отырысының қорытындысы қолдау көрсетті. Реттеушінің басшысы Джером Пауэлл болжамдарға қарамастан, мөлшерлемелерді қосымша көтеру жоспарының жоқтығын мәлімдеп, мұндай шешімді күмәнсіз деп атады. Федералдық резерв төрағасының риторикасы мен QT көлемінің айына \$60 млрд-қа дейін қысқаруы нарықтың бейтарап-оң реакциясын тудырды. Оның қатысушылары ФРЖ ЖЖҚ-ны жұмсартуға назар аударып отыр деген қорытындыға келді, бұл ФРБ басшылары Ричмонд мен Нью-Йорктің 6 мамырдағы түсініктемелерімен бекітілді.

Соңғы макро деректер инфляцияның тұрақтылығына қатысты алаңдаушылықты әлсіретті. Наурызда ашылған бос орындар саны 325 мыңға қысқарып, 8,48 млн-ға жетті (консенсус: 8,68 млн), сәуірде жұмыссыздық 0,1%-ға, 3,9%-ға дейін өсті, жалақы 3,9%-ге өсті (консенсус: + 4%). Бұл деректер еңбек нарығындағы жағдайдың қалыпқа келуін және базалық инфляцияның ықтимал баяулауын көрсетеді.

### Ашық бос орындар саны және жалақы динамикасы



Дереккөз: FactSet

Инвестициялық шолу №294

2024 жылдың 10 мамыры

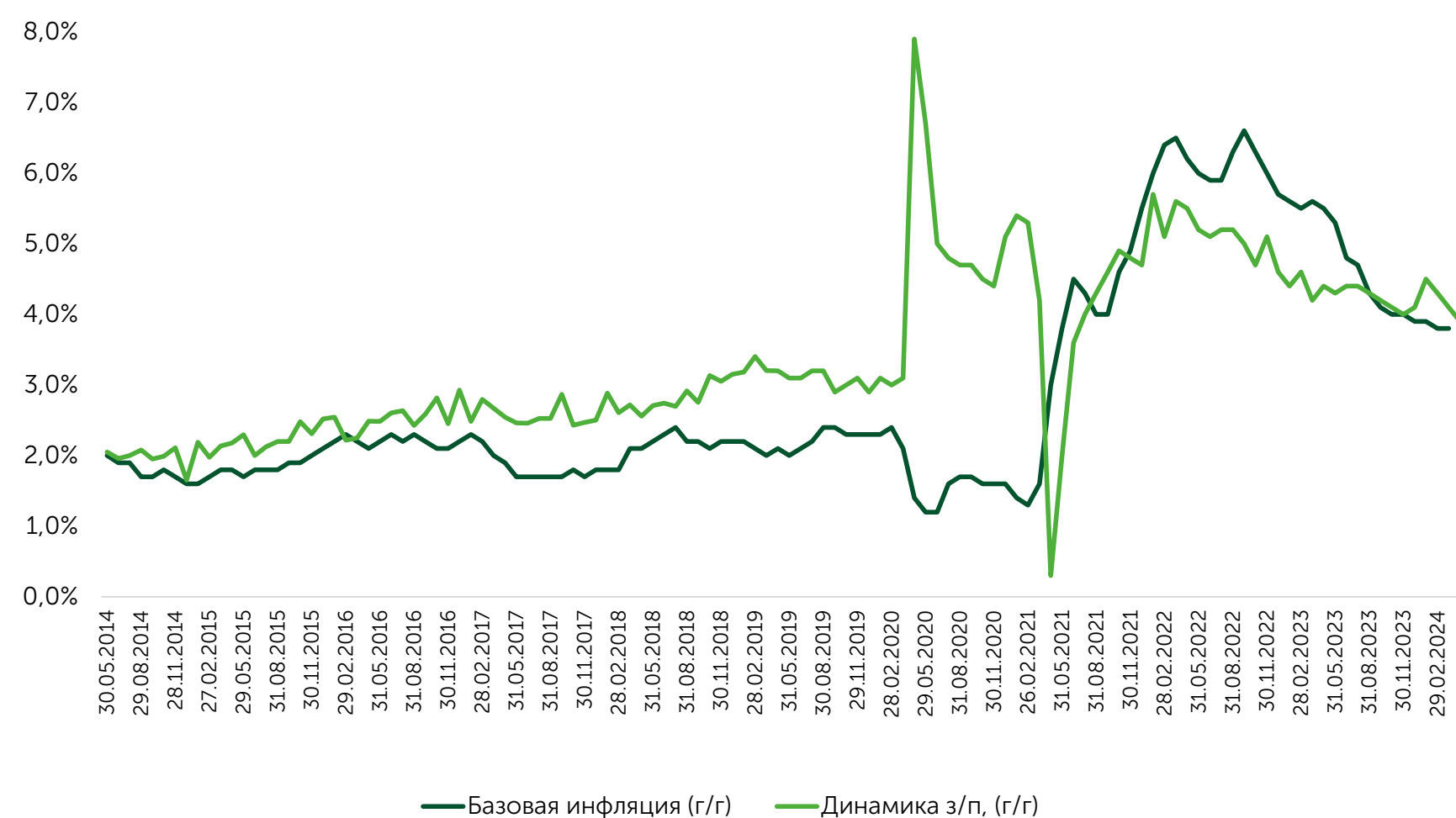
[ffin.global](http://ffin.global)



# Өзекті трендтер

## 7 мамырдағы сенімгерлік басқаруға шолу

### А/а және базалық инфляцияның динамикасы



Дереккөз: FactSet

### Нарық назары

10-20 мамыр аралығында инфляция (CPI), тұрғын үй нарығы, бөлшек сауда, өнеркәсіптік өндіріс деректері басты назарда болады. Базалық сервистер мен жылжымайтын мүлік бағаларының өсуі (жалдау бағасының өсуін жеделдетудің озыңқы индикаторы) баға индексіне қолдау көрсетеді. Сонымен қатар еңбек нарығының салқындалуы, энергия тасығыштар мен автомобильдерге бағаның төмендеуі CPI өсуінің баяулауына ықпал етеді. Егер бұл өсу ж/ж 3,7% -ын құраса, S&P 500 максималды жаңарту мүмкіндігіне ие болады, ал егер тұтыну бағасының индексі ж/ж 3,8% -ына қайта көтерілсе, бұл нарықтың өткір реакциясын тудырмайды (ФРЖ-ның аталған мәлімдемелерін ескере отырып). CPI 3,9% және одан жоғары өсу кезінде сентименттің нашарлауы мүмкін, бірақ еңбек нарығының салқындалуының жалғасып отырған үрдісі теріс әсерді жұмсартады, себебі инвестициялық қоғамдастық CPI өсуінің баяулауына уақытша лагпен үміт арта береді.

Тоқсандық есептер факторы тұтастай алғанда нарыққа көбінесе шамалы әсер ететін болады. Сонымен қатар, ірі бөлшек сауда желілерінің (Home Depot (HD), Walmart (WMT))

есептері АҚШ тұтынушысының жағдайын жақсы бағалауға ықпал етуі мүмкін. Applied Materials (AMAT) компаниясының нәтижелері жартылай өткізгіштерді өндіруге арналған жабдықтарға сұраныстың жай-күйінің неғұрлым кең көрінісін көруге мүмкіндік береді.

### Шағын капиталдандыру акциялары

Russell 2000 (ETF: IWM) және Russell Microcap (ETF: IWC) индекстері 22 сәуірден 6 мамырға дейін қалпына келтіру ралли шеңберінде тиісінше 5,89% және 6,64% -ға өсті. Біз бұл динамиканы 22-26 сәуір аптасында бұлтты қызметтер секторының сенімді өсуін тіркеген бірқатар АТ-компаниялардың корпоративтік есептерін жариялау аясында сентименттің жақсаруымен түсіндіреміз. Бұл тиісті сектордағы оң динамикаға ықпал етті (PSCT: + 4,79%). 29 сәуірден 3 мамырға дейін small-caps акциялары ФРЖ отырысының қорытындысын қолдады, оның ішінде сандық қатайту бағдарламасының көлемін азайту жоспарының аңдатпасы және Пауэллдің риторикасы күтілгеннен төмен. Бірінші тоқсандағы нәтижелер шағын кәсіпорындар сегментіндегі пайда рецессиясының жалғасатынын көрсетеді. Russell 2000 индексіне кіретін компаниялар есепті кезеңнің қорытындылары бойынша оны 14,6% -ға қысқартуды болжаған консенсус кезінде EPS-тің 20,1% шаршы метрге төмендегенін көрсетті. Russell Microcap құрамындағы эмитенттердің орташа көрсеткіші 14,2% шаршы метр деңгейінде күткен кезде 18,9% төмендеді. Біз барлық секторлар бойынша қолма-қол ақша коэффициентінің орташа алғанда 54% -ға (2023 жылғы 0,97-ден 2024 жылы 0,45-ке дейін) едәуір қысқарғанын атап өтеміз, бұл компаниялардың жоғары пайыздық мөлшерлемелер жағдайында борыштық жүктемені азайтуға тырысуымен түсіндіріледі.

### Техникалық

S&P 500 өтуі 5140 тармақтан жоғары кестеде «жалау» паттернін қалыптастырды, ал күндізгі таймфреймде осы сызықтан секірумен 50 күндік жылжымалы орташа тест өтті. Бұл алдыңғы шыңдарға қайтуға мүмкіндік береді. 5263 тармақ белгісінде белгіленген тарихи максимумның кең нарығының индексімен жаңарту, біздің ойымызша, көрсетілген мәннің айналасында сауда-саттықтан кейін немесе инфляцияның күшті деректері жағдайында ғана мүмкін болады.

### Күтілім

**5100-5300 тармақтар ауқымындағы S&P 500 қозғалысына бағдарланамыз.**

Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)





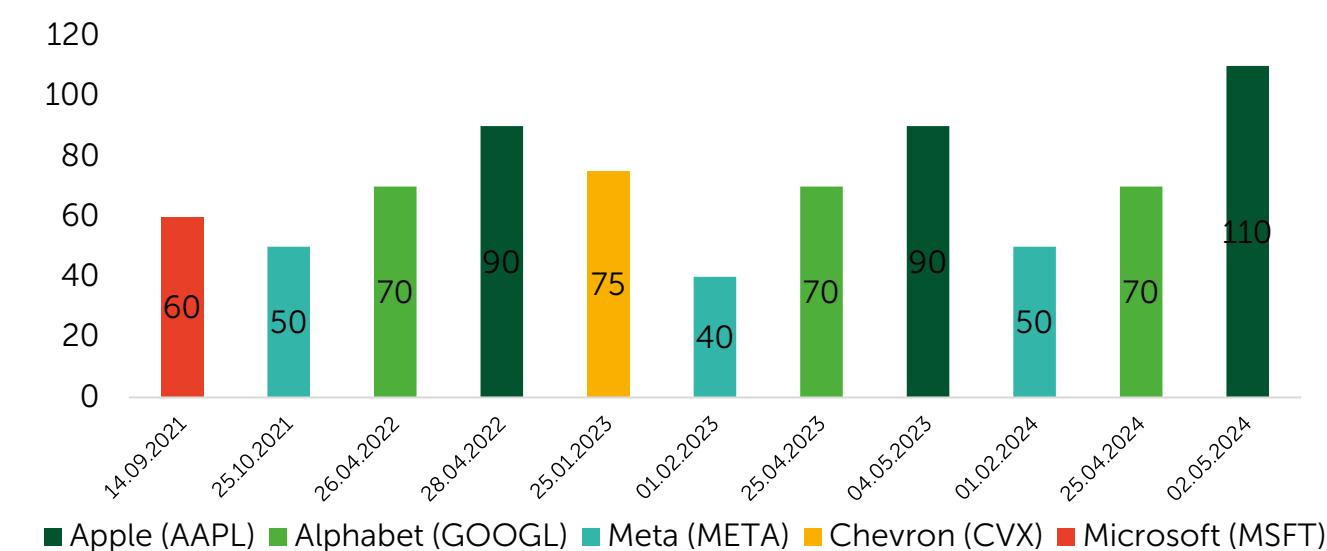
# Компанияның жаңалықтары

## біздің сарапшылардың назарында



Постмаркетте 2 мамырда 2024 қаржы жылының екінші тоқсанына есептілікті **Apple (AAPL)** ұсынды. Оның нәтижелері нарықтың орташа болжамынан жақсы болып шықты, ал гайденс олармен тұтастай сәйкес келді. iPhone сатылымының жалпы көлемі консенсусқа жетпесе де, Қытайда олар күтпеген жерден орташа көрсеткіштен асып кетті. Корпорация басшысы Тим Куктың сендіруінше, Apple смартфондарының ҚХР-да сатылуы оң қарқын көрсетті. Жаңа өңірлерге экспансия сәтті жалғасуда және компания өз құрылғыларының қолжетімділігін арттыру арқылы ASP-ті ұлғайтуға тырысуда. Apple Vision Pro-ға қатысты пікірлер оптимистік сипатта болды, бірақ нақты сату жағдайы туралы нақты түсінік бермеді. Сервистік сегмент өсу қарқынының күтпеген жылдамдығын көрсетті. Тоқсандық шығарылымға қосымша ретінде Apple американдық нарық тарихындағы ең ірі \$110 млрд көлеміндегі акцияларды кері сатып алу бағдарламасын жариялады, бұл компанияның нарықтық капиталдандыруының 4% -ына сәйкес келеді. Біз Apple есебін бейтарап бағалаймыз және \$200 мақсатты бағасы бар AAPL акциясы бойынша «сатып алу» ұсынысын сақтаймыз.

### АҚШ нарығындағы соңғы үш жылдағы ең ірі buy back бағдарламалары, \$ млрд

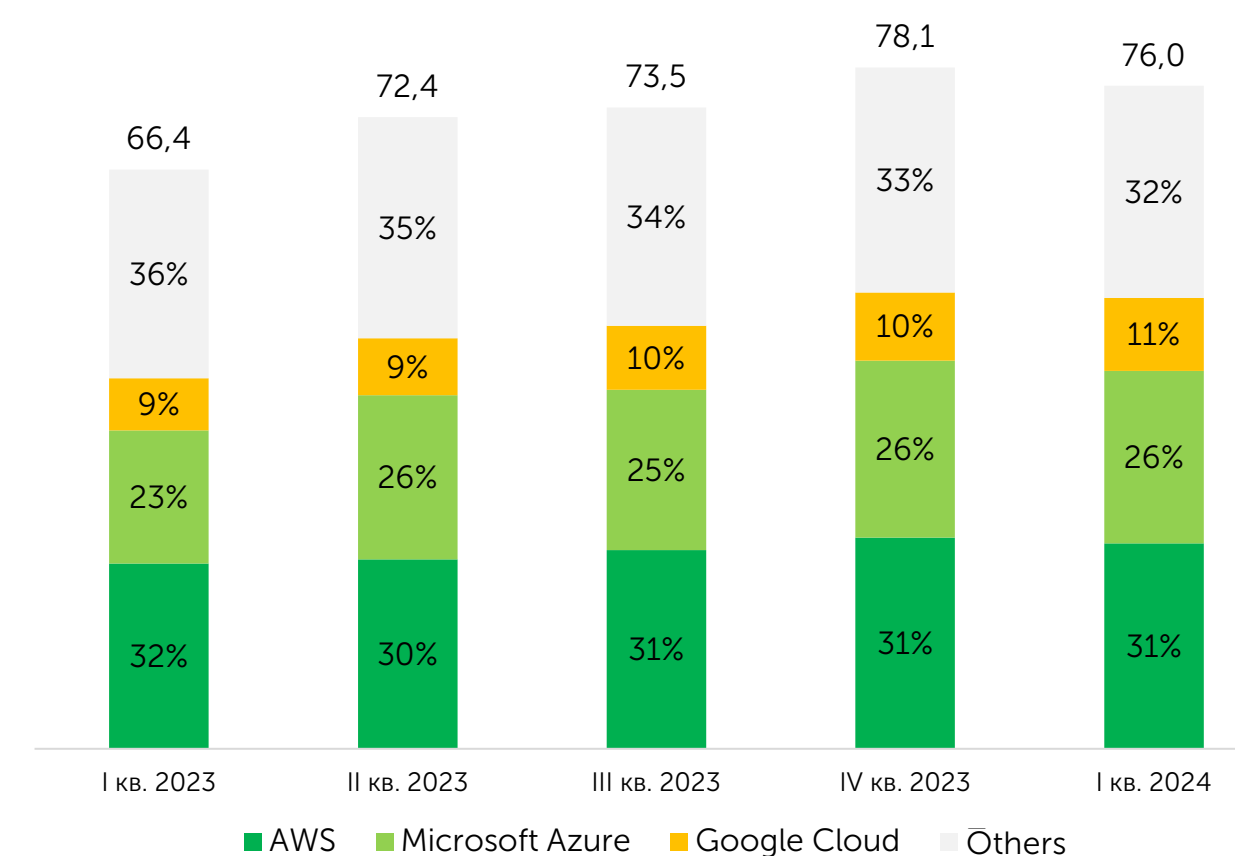


Дереккөз: FactSet

Сәуірдің соңында тоқсандық есептілікті үш ірі бұлттық қызмет жеткізуші жариялады: **Amazon (AMZN)**, **Microsoft (MSFT)** және **Alphabet (GOOGL)**. Технологиялық алыптардың үшеуінің де нәтижелері нарық күткеннен асып түсті, әсіресе бұлтты бизнесте. Amazon Web Services түсімі ж/ж 17% -дан астам ұлғайды (өткен тоқсанмен салыстырғанда + 4 п.т.). Intelligent Cloud бөлімшесінде Microsoft Azure жалпы көрсеткіші ж/ж 21% -ға, ал қазіргі заманғы бұлтты шешімдер бағытында ж/ж 31% -ға өсті. Google Cloud түсімі ж/ж 28% астам өсті.

Бұлтты қызметтер нарығындағы Microsoft үлесі компания үшін рекордтық болды және 26% -дан асты, Amazon үлесі 31% -ға дейін қысқарды, ал Google Cloud үлесі 11% -ға дейін өсті. Microsoft менеджменті клиенттердің АТ-бюджеттерін қалпына келтіру жалғасып жатқанын мәлімдеп, маркетинг және сату сияқты басқа бөлімшелерден түсетін кірістер үлесінің кеңеюін атап өтті. Бұлтты қызметтер провайдерлерінің «үлкен үштігінің» мүшелері арасында нарықтың жылдам бөлінуі байқалмайды, бірақ AI-технологиялардың дамуы Microsoft, Google және басқа да компаниялар үшін Amazon-мен бәсекелесуге бірегей мүмкіндік ашады. Технологиялар шайқасы қызу жүріп жатыр, бірақ Microsoft өзінің ИИ саласындағы алдыңғы қатарлы басымдылығының арқасында қазір осы мақсаттарға бағытталған АТ-бюджеттердің өзіндік шоғырландырушысы болып табылады.

### Бұлтты инфрақұрылымға әлемдік шығыстар (IaaS + PaaS + жеке бұлттар хостингі), \$ млрд



Дереккөз: FactSet



2 мамырда шыққан бірінші тоқсанның есебінде **Amgen** менеджменті (**AMGN**) MariTide препаратын семіздікке қарсы сынаудың II фазасының оң аралық деректерін алғаны туралы хабарлады. Бұл құрал организмге **Novo Nordisk (NVO)** semaglutide және **Eli Lilly (LLY)** tirzepatide сияқты қағидатпенә әсер етеді, ал соңғы екеуі диабет пен семіздікке қарсы ең көп сұранысқа ие препараттарға айналды.

MariTide-ді қабылдау жиілігі сенсация болды. Оны ай сайын немесе сирек автоинъектордың көмегімен енгізеді, ал Wegovy және Zepbound-ты апта сайын қабылдау керек. Компания аталған зерттеу нәтижелерінің егжей-тегжейін ашпайды, менеджмент сұрақтарға жет-

Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

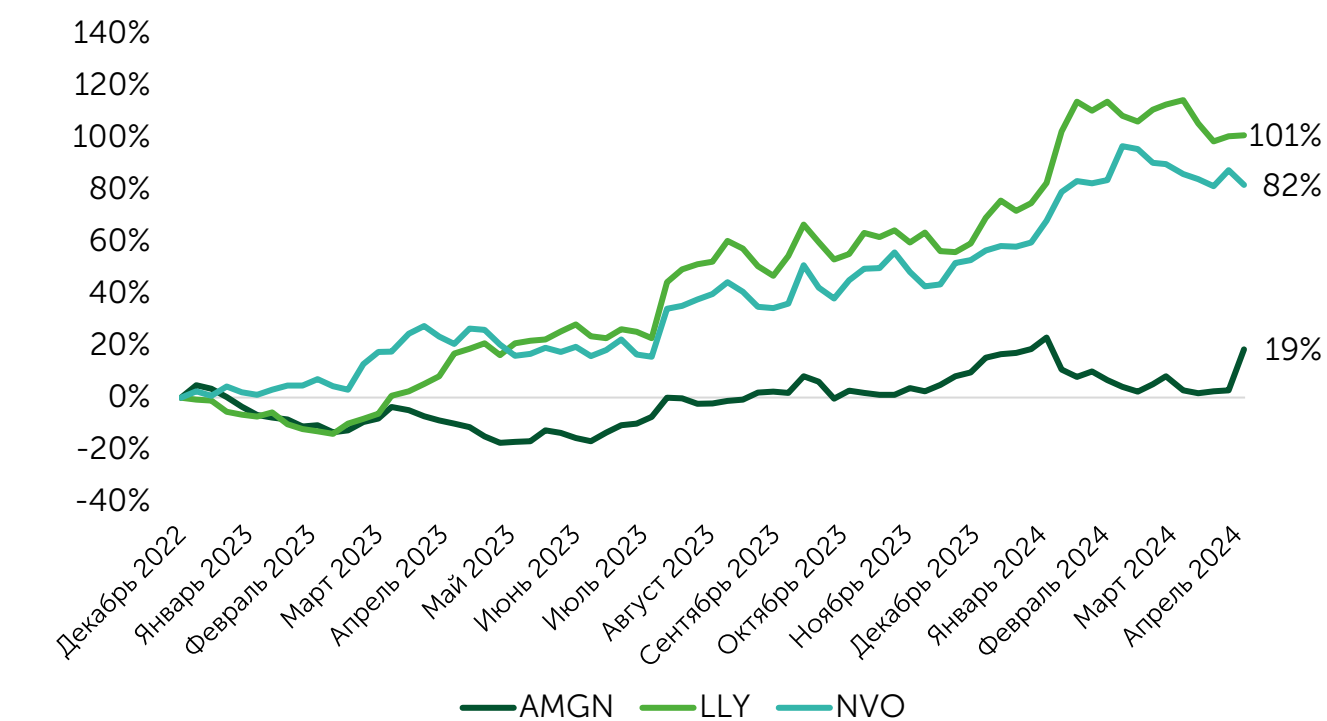
[ffin.global](http://ffin.global)



# Компанияның жаңалықтары

## біздің сарапшылардың назарында

кілікті жалпы жауаптармен шектелді. II фазаны зерттеудің Top-line нәтижелері жылдың соңына дейін күтілуде, содан кейін компания дереу III фазаны сынауға көшуді жоспарлап отыр. Хабарламаның жалпы тональдылығы алынған деректер препараттың сынақтардың III фазасына қарапайым өтуін қамтамасыз ететінін көрсетті. MariTide өндірісін зерттеудің кеш бағдарламаларының ауқымы үшін де, әлеуетті коммерцияландыру үшін де ұлғайтуға дайындық басталды.



Дереккөз: FactSet



Bloomberg-тің 29 сәуірдегі хабарламасына сәйкес, **Baidu (BIDU, 9888.HK) Tesla (TSLA)** картографиялық және ақпараттық қызметтеріне қол жеткізуге мүмкіндік берді. Келісімге Илон Масктың Қытайға сапарынан және премьер-министр Ли Цянмен кездесуінен кейін қол жеткізілді. Tesla автомобильдерін Қытай автоөндірушілер қауымдастығы деректердің қауіпсіздігі талаптарына сәйкес деп таныды. Осылайша, компания өзінің екінші буынды Full-Self Driving (FSD) автономды жүргізу жүйесін қытай нарығына шығару жолында айтарлықтай алға жылжыды. Автоөндіруші АҚШ-та FSD монетиза-

циясын бастады: оны \$8 мыңға сатып алуға болады, жазылым бойынша айына \$100-ге алуға болады. Жүйені Қытай нарығына шығару компанияға сатуды ұлғайтуға, бәсекелестік позициясын нығайтуға және жаңартылған толық автономды жүргізу жүйесін одан әрі коммерцияландыру үшін негіз жасауға мүмкіндік береді.

29 сәуірдегі сауда-саттық барысында Tesla акциялары 15,3%-ға өсіп, бірінші тоқсандағы есеп жарияланғаннан кейінгі қалпына келтіру динамикасын қолдады. Еске салайық, осы кезеңдегі табыс пен EPS күтілгеннен нашар болып шықты, бірақ Масктің нарыққа жаңа үлгілердің тезірек шығуы туралы мәлімдемелері инвесторлар үшін бірінші орынға шықты.

### Tesla акцияларының кестесі



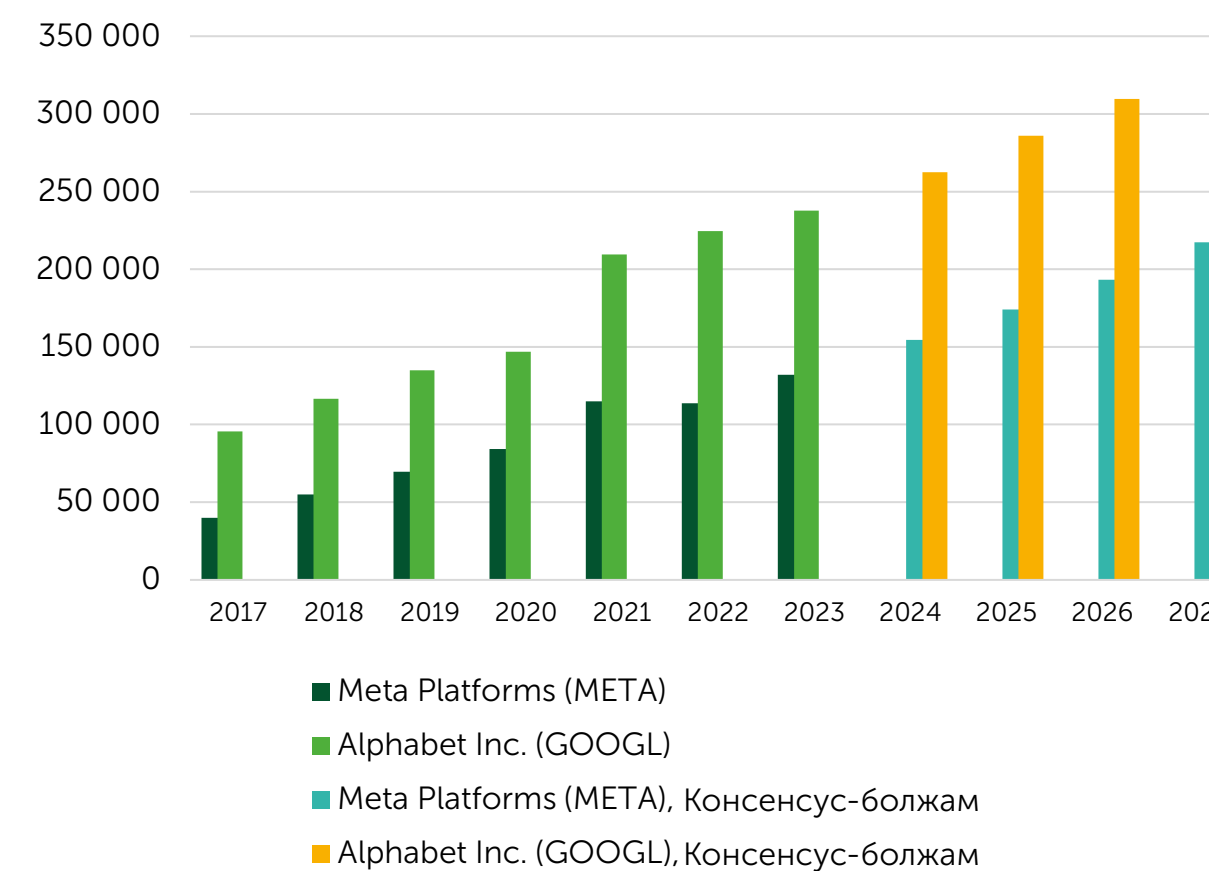
Дереккөз: FactSet

## Alphabet

**Meta Platforms (META)** және **Alphabet (GOOGL)** онлайн-жарнама нарығының ірі ойыншылары тиісінше 24 және 25 сәуірдің бірінші тоқсанына есеп берді. Екі компанияның да нәтижелері күшті болды. Meta түсімі 26,8% ж/ж ұлғайып, күтілгеннен 0,5% асып түсті, сол Alphabet көрсеткіші консенсустан 2,2% асып, 13% ж/ж өсті. 2024 жылдың алғашқы

үш айындағы сенімді көрсеткіштерді жарнама нарығының екінші дәрежелі қатысушылары да ұсынды. Осылайша, Amazon (AMZN) жарнамалық түсімді 24,3% ж/ж, ал Snap (SNAP) - 20,9% ж/ж өсіре алды. 2024 жылға арналған FactSet консенсусында онлайн-жарнама нарығында қалпына келтіру импульсінің жалғасы қаланады. Meta және Alphabet жарнамалық кірістерінің CAGR (орташа жылдық өсуі) 2023 - 2026 жылдар аралығында тиісінше 13,5% және 9,2% мөлшерінде болжанады. Түсімнің сенімді түрде артуы маржиналдылықты қолдайтын және компаниялардың пайдасын арттыруға ықпал ететін шығар. CAGR болжамы Meta және Alphabet акцияларына 2026 жылға дейін тиісінше 21% және 19% келді. Сатып алу үшін екі компанияның акцияларын ұсынамыз. META бойынша мақсат — \$520 GOOGL бойынша — \$190.

### Жарнама бизнесінің түсімі (млн USD)



Дереккөз: FactSet

Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



# Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)

## 374WATER<sup>o</sup>

**374Water (SCWO)** — сарқынды суларды тазартудың және қалдықтарды кәдеге жаратудың инновациялық әдістерін әзірлеуші. AirSCWO компаниясының флагмандық патенттелген технологиясы жоғары температура мен қысымда (374°C және 22,1 МПа) судың қатысуымен органикалық қалдықтардың әртүрлі түрлерін қышқылдандыру жолымен өңдеу үшін қолданылады. 2023 жылдың соңында 374Water өз өнімін коммерцияландыра бастады және Калифорниядағы Ориндж округінің санитарлық басқармасына алғашқы тазарту қондырғыларын қойды, бұл компания әзірлеген техпроцесстің алғашқы толық ауқымды енгізілуі болды. Осының аясында талдаушылар компанияның түсімі 2024 жылдың соңына қарай \$6,1 млн-ға дейін, \$0,07 деңгейіндегі EPS-тен 7,2 есе өседі деп болжап отыр. SCWO акциясы бойынша FactSet консенсусы: \$2,5.

## MEIRAGTx

**MeiraGTX Holdings (MGTX)** — нейродегенеративті қоса алғанда, бірқатар ауыр аурулары бар пациенттер үшін гендік терапияны әзірлеуші. Соңғы сегіз жылда MeiraGTX жасушалар/тіндер түрін өзгерту үшін гендерді ауыстырудың неғұрлым тиімді әдісі — вирустық векторлар шеңберінде жедел құру және өндіру үшін ең кең платформалардың бірін құруға қол жеткізілді. Компанияның Johnson&Johnson компаниясымен тығыз серіктестігі бар. Компанияның әзірлемелері зерттеудің клиникалық сатысында, бүгінгі таңда ол өз өнімін коммерцияландырмайды. Дегенмен, тауашалық сарапшылардың бағалауы бойынша бизнес шығынсыздық нүктесіне және коммерциялық нарыққа шығуға жақын. 2024 жылы түсім \$55,8 млн. деңгейінде болжануда 2025 жылдың қорытындысы бойынша \$1,48 мөлшерінде EPS күтілуде. MGTX акциясы бойынша FactSet консенсусы: \$18.

## ALICO Incorporated

**Alico (ALCO)** — Alico Citrus және Alico Land Management дивизиондары арқылы жерге орналастыруға және табиғи ресурстарды басқаруға маманданған агрохолдинг. Alico Citrus сегменті жергілікті нарықтарға жеткізілетін цитрус жемістерін өсіреді. Land Management сегменті жерді рекреациялық және жайылымдық мақсаттар, табиғатты қорғау және пайдалы қазбаларды өндіру үшін жалға беруді ұсынады. Осындай дәстүрлі компанияға экспозиция тұрақты және сенімді ақша ағындарын, материалдық активтерді, сондай-ақ инфляциядан хеджді және ұзақ мерзімді өсу әлеуетін ұсына алады. Ауыл шаруашылығы шикізаты бағасының оң динамикасының арқасында компания 2024 жылы \$80,4 млн. құрайтын түсімді екі есеге арттырады. ALCO акциясы бойынша FactSet консенсусы: \$35.



## immersion

**Immersion (IMMR)** патенттелген тактильді инновациялар мен бағдарламалық қамтамасыз етуді жобалаумен, жасаумен және лицензиялаумен айналысады. Immersion негізгі өнімдері автомобиль жасау, ойын индустриясы, мобильді құрылғылар және виртуалды шындық технологиялары үшін тактильді кері байланысы бар шешімдерді қамтиды, бірақ смартфондар, ойын контроллерлері және сенсорлық экрандар қуыстарында әзірлемелерге назар аударады. Компания VR-құрылғыға тактильді кері байланысы бар шешімдерді ықпалдастыруға сұраныстың күшеюіне байланысты виртуалды шынайылық индустриясын дамытудың басты бенефициарларының бірі болуы мүмкін. Осыған орай, сарапшылар компанияның түсімі \$1,11 деңгейінде сақталған жағдайда, 2024 жылы 56% -ға, \$53 млн дейін өседі деп болжап отыр. IMMR акциясы бойынша FactSet консенсусы: \$11.

# Инвестициялық идея

## Embraer S.A. көтерілу ағынындағы қозғалыс

Embraer қағаздары \$31,7 таргетімен жылдың көкжиегінде инвестициялар үшін қызықты

Embraer S.A. (ERJ-US) - ұшақтар мен ғарыш аппараттарын, сондай-ақ оларға арналған жинақтауыштарды әлемнің барлық өңірлеріне жеткізетін авиакосмостық кәсіпорын. Компания 1969 жылы тіркелген, оның штаб-пәтері Бразилияның Сан-Паулу қаласында орналасқан және бұрын Embraer-Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. ретінде белгілі болған. Қазіргі атауын 2010 жылғы қарашада алды. Компания қызметін Commercial Aviation (коммерциялық ұшақтарды жобалау, өндіру, сату және жалға алу), Executive Aviation (өкілдік сыныпты ұшақтарды, жеңіл және аса жеңіл реактивті ұшақтарды әзірлеу және сату), Service & Support (сатудан кейінгі және техникалық қызмет көрсету), Defense & Security (әскери авиация саласында), сондай-ақ отын және гидравликалық жүйелерді, ауыл шаруашылығы авиациясы үшін конструктивтік элементтер мен ұшақтарды жеткізу сегментінде жүзеге асырылады.

### Сатып алу себептері:

**Күшті өндірістік нәтижелер және оптимистік гайденс.** 2024-ші жылы Embraer менеджменті \$6-6,4 млрд ауқымындағы түсімді болжайды, бұл жыл ішінде орташа алғанда 17,7% -ға өсуді болжайды. Бұл бағдар 2023 жылы жеткізу көлемінің едәуір ұлғаюына және тапсырыстар кітабының кеңеюіне негізделген. Сонымен бірге өндірістік нәтижелер гайденсіден сәл төмен болып шықты. Бэклог жыл ішінде 7% -ға өсті, бірінші кезекте сервистік (+ 19%) және өкілдік (+ 10%) сегменттер есебінен. Services & Support-та көрсеткіш MRO нарығындағы жағымды конъюнктураның арқасында компания тарихында рекордтық көрсеткішке айналды. Бизнес-джеттерді жеткізу көлемінің ұлғаюы пандемиядан кейін жеке авиация секторында біршама баяулауға қарамастан кең ауқымды сипатқа ие. 2024 жылы коммерциялық ұшақтардың үлесі тиісінше 60%/40% E2/E1 деңгейінде болуы тиіс. Өкілдік авиацияда жеңіл

реактивті ұшақтардың үлесі шамамен 55% -ды, ал орташа өлшемді ұшақтардың үлесі шамамен 45% -ды құрайды. Конференс-коллда Embraer менеджменті персоналға арналған техникалық қызмет көрсету және сервистер спектрін кеңейту жоспарлары туралы мәлімдеді.

**Орта магистральды ұшақтар секторындағы позицияларды жақсарту перспективалары.** Коммерциялық авиацияда E-195 желісінің жаңартылған ұшақтары бірінші орынға шықты, сегменттегі жеткізілімдердің жартысынан астамы E2 нұсқасын құрады. Бұл ұшақта single-class салонында 146 орынға дейін орналастыруға болады, ол Boeing 737 MAX 7 тікелей бәсекелесі болып табылады. Boeing проблемаларды бастан кешіріп, осы модификацияны сертификаттауды кейінге қалдырғанша, Embraer оның негізгі клиенттерін ұстап қалу мүмкіндігіне ие болды. Мысалы, American Airlines жақында тапсырысты 43-ке кеңейту мүмкіндігі бар 90 E175 бортына тапсырыс берді, өйткені өңірлік ұшақтарды пайдалануды арттырады.

**Аэротакси бағытын дамыту әлеуеті.** EVE (90% -ға жуық иелену үлесімен «еншілес» Embraer) іске қосу 2026 жылдың соңына жоспарланған. Негізгі жеткізушілер анықталды және бірінші прототип өндірісі табысты жүріп жатыр. Жақында Cirium зерттеуінде барлық eVTOL тапсырыстар кітабының бөлінісінде EVE ұшу аппараты айтарлықтай басымдықпен көш бастап тұрғаны атап өтілген.

**Қаржы жағдайын біртіндеп жақсарту.** Жылдық конференс-коллда Embraer басшылығы компанияның таза борышы мен EBITDA арасындағы бір бірліктен төмен арақатынасты болжайтын болжам ұсынды. Егер бұл бағдарға қол жеткізілсе, 2025 жылы дивидендтер төлеуге үміт артуға болады. 2023 жылы жеткізу тізбегінде жақсару байқалды және бұл үрдіс кейбір қиындықтардың



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



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



Тикері	ERJ-US
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$27,08
Мақсатты бағасы	\$31,7
Өсім әлеуеті	17,1%

Индексдерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
STZ	0,4%	3,8%	5,8%	53,2%	103,9%
S&P 500	1,0%	1,3%	(0,5%)	4,6%	25,3%
Russell 2000	1,2%	2,2%	(0,1%)	5,5%	17,1%
DJ Industrial Average	0,5%	1,2%	(0,1%)	0,9%	15,4%
NASDAQ Composite Index	1,2%	2,3%	0,6%	4,7%	33,6%

### ERJ-US баға белгілеу динамикасы



# Инвестициялық идея

сақталуына қарамастан 2024 жылы жалғасуы тиіс. Executive Aviation-дағы жоғары капитал салымдары өндірістік қуаттарды бейімдеуге және тиімділікті арттыруға бағытталған. Гайденске сәйкес, EBIT бойынша рентабельділік 50 б.п., 7% дейін ұлғаюы мүмкін.

ERJ-US қолхаты үшін келесі 12 айға арналған мақсатты баға \$31,7, бұл 17% -дан астам өсу әлеуетін болжайды. «Сатып алуды» ұсынамыз.

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	4 201	4 540	5 242	6 242	6 972	7 176	7 736	8 312
Негізгі шығындар	(3 545)	(3 628)	(4 327)	(5 095)	(5 647)	(5 721)	(6 217)	(6 728)
Жалпы кіріс	656	912	915	1 146	1 325	1 454	1 519	1 584
SG&A				(672)	(770)	(783)	(822)	(845)
EBITDA	356	395	448	688	814	869	915	1 020
Амортизация	209	210	242	264	270	247	254	267
EBIT	148	185	206	424	544	622	661	752
Пайыздық және өзге де кірістер	(256)	(236)	(241)	(287)	(320)	(329)	(355)	(382)
EBT	21	-214	102	268	397	484	503	563
Салық	(72)	29	55	(87)	(85)	(114)	(80)	(91)
Таза пайда	-51	-185	157	181	312	370	423	472
Dilluted EPS	\$-0,03	\$-0,25	\$0,21	\$0,30	\$0,45	\$0,52	\$1,33	\$1,85
DPS	\$-	\$-	\$-	\$0,05	\$0,07	\$0,07	\$0,08	\$0,10

Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



Коэффициенттерге талдау	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	0%	-7%	5%	5%	8%	9%	9%	10%
ROA	0%	-2%	1%	2%	3%	3%	3%	3%
ROCE	-3%	7%	7%	9%	11%	12%	13%	14%
Түсім/Активтер (x)	0,41x	0,45x	0,49x	0,57x	0,60x	0,59x	0,62x	0,60x
Пайыздарды жабу коэф. (x)	0,58x	0,78x	0,86x	1,48x	1,70x	1,89x	1,86x	1,97x

Маржиналдылығы, в %	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026A	2027A	2028A
Жалпы маржа	16%	20%	17%	18%	19%	20%	20%	19%
EBITDA бойынша маржа	8%	9%	9%	11%	12%	12%	12%	12%
Таза табыс бойынша маржа	-1%	-4%	3%	3%	4%	5%	5%	6%

# 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	Стоп-лосс	Нұсқаулық
ERJ	Embraer S.A. Sponsored ADR	Аэроғарыш және қорғаныс өнеркәсібі	5 017	2024-05-07	27,1	31,7	2025-05-07	17%	22	Сатып алу
STZ	Constellation Brands, Inc.	Сусындар	47 076	2024-04-24	257,3	290	2025-04-24	13%	240	Сатып алу
LULU	Lululemon Athletica	Тоқыма, киім және сәнді заттар	42 308	2024-04-08	350,2	400	2025-04-08	14%	322,5	Сатып алу
PDD	PDD Holdings	Интернет және тікелей жеке сауда	184 195	2024-03-26	138,6	170	2025-03-26	23%	85	Сатып алу
AVGO	Broadcom Inc.	Жартылай өткізгіштер мен жабдықтар	607 226	2024-03-12	1310,3	1550	2025-03-12	18%	1100	Сатып алу
BMRN	BioMarin Pharmaceutical Inc.	Биотехнологиялар	15 589	2024-02-13	82,1	115,0	2025-02-12	40%	79	Сатып алу
FI	FISERV, INC.	Қаржылық қызметтер	88 110	2024-02-13	150,6	159	2025-02-12	-	139	Орнын белгілеу
SPG	SIMON PROPERTY GROUP, INC.	Жылжымайтын мүліктің инвестициялық трасттары	47 072	2024-01-26	144,4	160,0	2025-01-25	11%	135	Сатып алу
HAL	HALLIBURTON COMPANY	Мұнай газ	32 685	2024-01-16	36,9	43,0	2025-01-15	16%	32,4	Сатып алу
GM	GENERAL MOTORS COMPANY	Автомобиль құрылысы	51 412	2024-01-30	45,1	45,0	2025-01-29	-	35,7	Орнын белгілеу
CROX	CROCS, INC.	Киім және сәндік бұйымдар	7 687	2023-10-27	126,6	131,0	2024-10-26	-	100	Орнын белгілеу
SBUX	STARBUCKS CORPORATION	Қонақ үйлер, мейрамханалар және демалыс уақыты	82 574	2024-02-06	72,9	114,0	2025-02-05	-	89	Стоп-лосс
KHC	THE KRAFT HEINZ COMPANY	Азық-түлік	43 399	2023-09-29	35,7	44,0	2024-09-28	23%	34	Сатып алу
FTNT	FORTINET, INC.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	44 891	2023-09-15	58,8	75,0	2024-09-14	-	65	Стоп-лосс
BIDU	BAIDU	Ақпараттық технологиялар	33 678	2023-08-18	113,3	180,0	2024-08-17	59%	87,5	Сатып алу
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологиялар	32 238	2023-11-09	221,4	300,0	2024-11-08	-	195	Стоп-лосс
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP, INC.	Авиа желілер	9 612	2024-01-30	14,7	20,0	2025-01-29	37%	10,7	Сатып алу
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Тұтыну товарларымен сауда-саттық	29 906	2023-12-12	136,1	144,0	2024-12-11	-	129	Орнын белгілеу

Инвестициялық шолу №294

2024 жылдың 10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

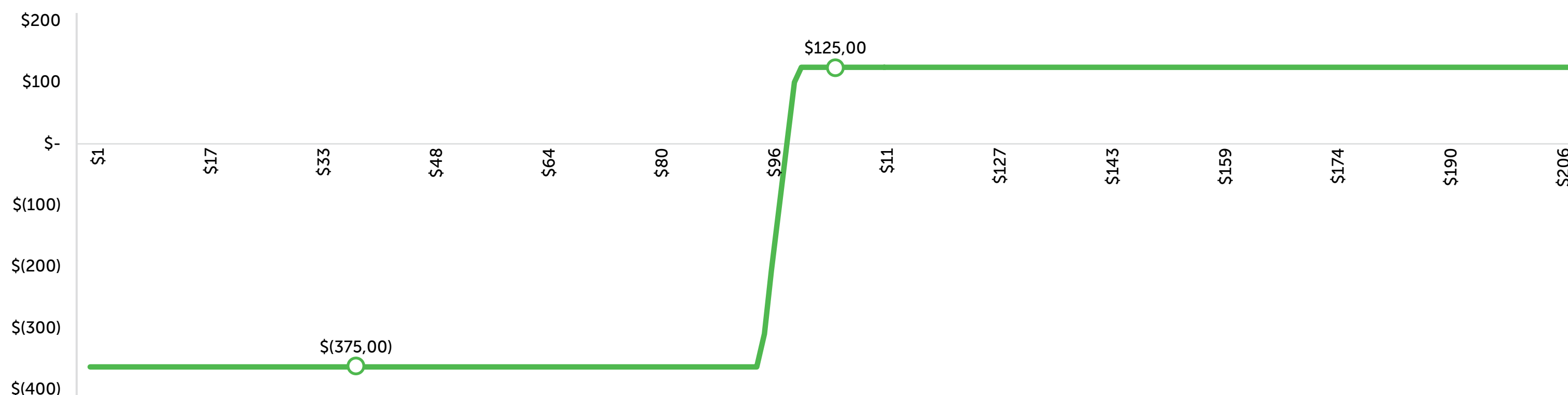
# Опциялық идея

## PUT CREDIT SPREAD ON PCAR

### Инвестициялық тезис

**Paccar Inc. (PCAR)** - DAF, Kenworth және Peterbilt компанияларына иелік ететін американдық жобалаушы және үлкен коммерциялық жүк көліктерін өндіруші. Paccar 1971 жылы құрылған, Pacific Car and Foundry Company мұрагері болып табылады. Штаб-пәтері Белвью, Вашингтон штатында орналасқан. Ағымдағы жылдың бірінші тоқсанында компания EPS болжамдардан жоғары генерациялады, бірақ есепте Еуропа мен Латын Америкасы нарықтарындағы теріс үрдістерді көрсетті, бірақ 2024 жылға нарық көлеміне қатысты бағдарды өзгеріссіз қалдырды. Жүк көліктерінің жалпы жеткізілімі 5,9% -ға, негізінен АҚШ пен Канададан тыс жерлерде 48,1 мыңға дейін қысқарды. АҚШ-та жалпы индустрия бойынша ауыр және жеңіл жүк көліктерін сату көлемінің 9,8% -ға және 4,1 ж/ж қысқарғанына қарамастан, сату 13,5% -ға өсті. Ағымдағы тоқсанға көрсеткіш алдыңғы тоқсанның деңгейінде болжануда. 2025-2026 жылдарға арналған Paccar бағдарлары шығарындылар стандарттары тұрғысынан өтпелі болатын 2027 жылға жақындағандықтан жалпы оптимистік көрінеді. Тоқсандық әртүрлі нәтижелерге қарамастан, Paccar Солтүстік Американың негізгі нарығында көшбасшылық позициясын сақтап отыр. Зиянды көмірсутек қалдықтарын азайту стратегиясы және жасыл технологияларға көшу компанияға Cummins сияқты бәсекелестерден басымдылықты сақтауға мүмкіндік береді. Біз PCAR акциялары \$100-ден төмен түспейді деп ойлаймыз, ол 16 тамызға дейін \$100-112 аралығында бекітіледі.

### 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
PCAR	Сатып алу	PUT \$95	16.08.2024	1,525	\$(125,00)	-0,186	0,019	0,151	-0,016	25,47%	28%	22%	20%	21%
	Сату	PUT \$100	16.08.2024	2,775		-0,303	0,027	0,189	-0,019					

### Мәміле параметрлері

Сату	Put Credit Spread on PCAR
Страйктар	Long PUT 95; Short PUT 100
Сатып алу	+PCAR*E8G95
Сату	+PCAR*E8G100
Экспирация күні	16.08.2024
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500
Максималды пайда	\$125
Максималды шығын	\$(375)
Күтілетін табыс	25%
Залалсыздық нүктесі	\$98,75

### Позицияны басқару

Егер экспирация күні, 16 тамызда базалық активтің бағасы сатылған put опционының страйк-бағасынан жоғары көтерілсе, инвестор \$125 мөлшерінде максималды пайда алады. Базалық активтің \$95-100 диапазонындағы бағасы кезінде шығын құбылады, бұл ретте экспирация сәтінде позицияны жабу үшін PCAR лоттарының баламалы санын (100 акция) сату қажет. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған put опционының бағасынан төмен болса, инвестор ең жоғары \$375 шығынға ұшырайды. Позицияға 1 маусымды қоса алғанға дейін кіру қажет, әйтпесе Teta конструкциясы сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда мен шығын арасындағы арақатынас нашарлайды.

Инвестициялық шолу №294

2024 жылдың 10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



# IPO Gauzy Ltd

## Ақылды әйнектің ар жағында

16 сәуірде «ақылды шыны» технологиясына арналған жабындарды өндіруші Gauzy IPO-ға өтінім берді. Орналастыру андеррайтерлері — Barclays, TD Cowen және Stifel

### Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** Gauzy 2009 жылы құрылған және бүгінгі таңда шыны ламинатталған немесе желімделген PDLC және SPD пленкаларын ұсынады. Компанияның негізгі өнімдеріне өлшенген бөлшектері бар құрылғылар (SPD) және ақылды әйнектерді қолдануға арналған сұйық кристалды (LC) пленкалар, сондай-ақ камералар мониторингі жүйелері (CMS) және жүргізушіге көмек көрсетудің алдыңғы қатарлы құралдарының басқа да шешімдері (ADAS) кіреді. Gauzy үшін негізгі соңғы нарықтар автомобиль, аэроғарыш және құрылыс салалары

болып табылады. Оның өнімдері 30-дан астам елде — тікелей жеткізу арқылы да, сертификатталған өткізу арналары арқылы да ұсынылған. Компания клиенттерінің арасында — Honda, BMW, Boeing, Ford, Mercedes және басқалары.

- **Әлеуетті нарық.** Frost and Sullivan мәліметінше, ақылды әйнектердің әлемдік нарығы 2028 жылға қарай \$124 млрд-қа жетеді, 2023 жылдан бастап орташа жылдық өсім 22,8% деңгейінде.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** 2023 жылы Gauzy кірісі 59% -ға өсті, ал EBIT-маржа 2022 жылы -66% -дан -41% -ға дейін өсті.

### IPO алдындағы шолу



Эмитент	Gauzy Ltd
Тикері	GAUZ
Биржа	NASDAQ
Андеррайтерлер	Barclays, TD Cowen, Stifel



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)





# Өзбекстан нарығы

## «Аюлар» көпшілігінде

Сәуірдің соңғы он күндігінен бастап негізгі биржа индексі 1% шегінде түзетілді

Tashkent Stock Market Index (TSMI) индексі соңғы екі аптада 1,09% -ға, 874 тармаққа дейін төмендеді, себебі оған кіретін акциялардың көпшілігі шегерімге кетті, олардың сауда көлемі 2 млрд сомнан сәл асты.

Инвесторлар «Узметкомбинат» (UZMK) есебін жариялауға қатысты саудаға жауап берді: оның акциялары 6,5% -ға құлдырады, жыл басынан бері 5190 сом шамасында орын алды.

Бірінші тоқсанда пайданың айтарлықтай қысқаруынан туындаған теріс тренд Кизилкумцемент (QZSM) баға белгілеулерінде жалғасты. Өткен екі аптада компанияның акциялары 2% -ға, 2350 сомға дейін төмендеді.

Узтелекомның (UZTL) баға белгілеулері бірінші тоқсанда эмитенттің таза пайдасының 32% -ға өсуіне қарамастан, нөлге жақын динамиканы көрсетті. Соңғы мәміленің бағасы бір акция үшін 4000 сомды құрады. Ұқсас сценарий бойынша УзАвто Моторс (UZMT) қағаздарымен жағдай дамыды. Компания қаңтар-наурыз айларында түсім мен пайданың тиісінше 31,4% және 374,5% өсуімен есеп берді, бірақ оның акциялары қарастырылып отырған кезеңде 0,28% жоғалтты.

Жыл басынан бері өсім көшбасшылары қатарында Ипотека-банк (IPTB) тұр. Соңғы екі аптада оның акциялары 0,9%, 1,1 сомға дейін өсті, ал қаңтар айынан бастап олардың бағасы 11,1% -ға өсті.

Жергілікті нарық үшін маңызды жаңалықтардың ішінен 6 мамырдан бастап РҚБ-да биржалық облигациялармен сауда-саттықты іске қосуды бөліп көрсетеміз, бұл эмитенттердің қарауына және осы алаңда борыштық міндеттемелерді орналастыруға кететін уақытша шығындарын айтарлықтай төмендетеді.



### Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру
	09.04.24	23.04.24	
TSMI Index	870,60	884,05	1,54%
URTS	17 200,00	17 699,00	2,90%
IPTB	1,10	1,09	-0,91%
НМКВ	28,60	29,71	3,88%
UZMK	5 400,00	5 553,00	2,83%
БИОК	16 600,00	21 100,00	27,11%
QZSM	2 475,00	2 400,00	-3,03%
SQBN	10,40	10,26	-1,35%
UNVB	9 200,00	9 500,00	3,26%
UZMT	67 750,01	69 999,00	3,32%
UZTL	4 000,00	4 000,00	0,00%



### Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

- Таргеттік УзПТСБ (URTS) және Қизилкумцемент (QZSM) акцияларын сәйкесінше 24,9 мың және 4,487 мың сумнан сатып алуды ұсынамыз.
- Узтелекомның (UZTL) және Хамкорбанктің (НМКВ) акцияларын сәйкесінше 6,87 мың сум және 33,5 сум мақсатты бағамен ұстауды ұсынамыз.

### Экономика жаңалықтары

- Өзбекстан басшысы Шавкат Мирзиёев III Ташкент халықаралық инвестициялық форумында сөйлеген сөзінде шетелдік инвесторлар акциялар бойынша дивидендтерге салынатын салықтардан үш жыл мерзімге босатылатынын мәлімдеді. Бұдан өзге, президент соңғы жылдары Өзбекстан \$60 млрд-тан астам шетелдік инвестиция тартқанын, оның \$14 млрд-ы инвестициялық және іскерлік ахуалды жақсарту мақсатында әлеуметтік және инфрақұрылымдық жобаларға бағытталғанын хабарлады. Форумда \$26,6 млрд. сомасына келісімдерге қол қойылды. Неғұрлым ауқымды жобалар негізінен жаңартылатын энергия көздеріне, экологиялық дата-орталықтар мен қалалық инфрақұрылым құруға шоғырланған.
- Өзбекстанның жалпы ішкі өнімі ағымдағы жылдың бірінші тоқсанының қорытындысы бойынша 6,2% -ға өсті (2023 жылдың осы кезеңінде көрсеткіш 5,7% -ға өсті). Экономиканың базалық көрсеткішінің ұлғаюына қарамастан, тұтыну бағаларының өсуі жылдық баламада 8% -ға дейін бәсеңдеді.
- Экономика және қаржы министрлігі Еуропалық қайта құру және даму банкімен (ЕҚДБ) бірлесіп Asakabank-тегі пакетті жеке меншікке беруге дайындықты бастады. ЕҚДБ тарапынан қолдау ұсынымдарды, тәжірибе алмасуды, сондай-ақ компанияның акционерлік капиталына жекешелендіру алдындағы инвестициялау мүмкіндігін білдіреді. Fitch атап өткендей, халықаралық қаржы ұйымдарының жекешелендіру жоспарына енгізілген өзбекстандық ірі банктердің миноритарийлері мәртебесін алуы оларды үкімет белгілеген мерзімде шетелдік стратегиялық инвесторларға сату перспективасына оң әсер етеді.

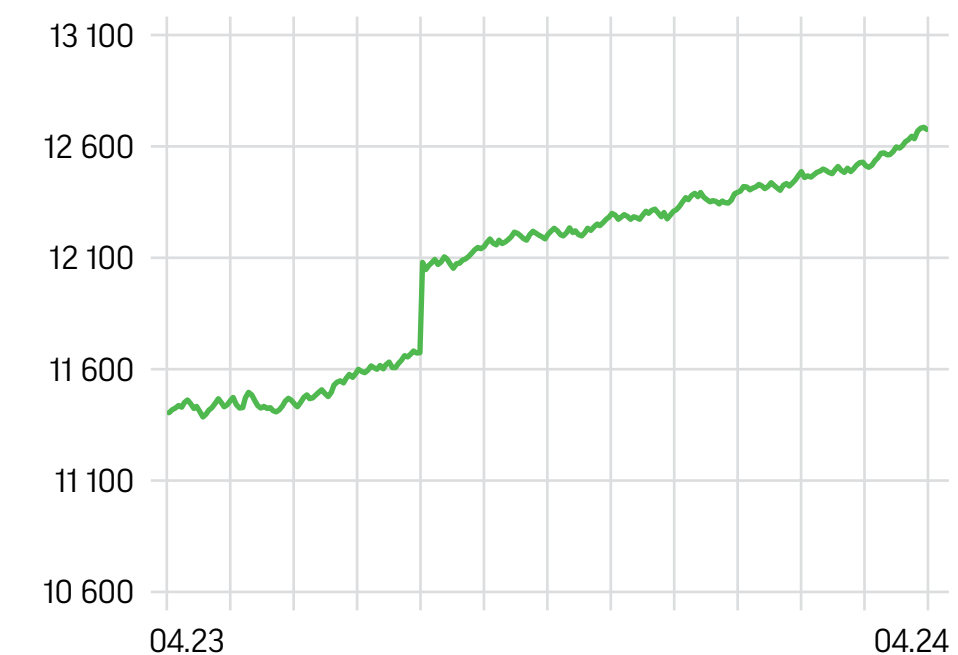
### Компания жаңалықтары

- Ипотека-банк (IPTB) 25 сәуірде халықаралық Вена қор биржасында 1,4 трлн сомдық үш жылдық еурооблигацияларды орналастырды. Купон мөлшерлемесі жылдық 20,5% құрады. Ұлттық валютада тартылған капитал банктің долларлану деңгейін төмендетеді, сондай-ақ оған кредит берумен белсенді айналысуға мүмкіндік береді. OTP Bank тарапынан сіңірілген сәттен бастап кредиттік ұйымның басшылығы кредиттік портфельдегі проблемалық активтерді анықтауға шоғырландырылды. Бұл туралы соңғы есепті кезеңдегі кредиттер бойынша ықтимал шығындарға резервтердің ұлғаюы куәландырады. Осыған байланысты компанияның таза пайдасы ағымдағы жылдың бірінші тоқсанында ж/ж 99% -ға қысқарды. 29 мамырда Ипотека-банк акционерлерінің кезектен тыс жалпы жиналысы өтеді, оның күн тәртібіне 2023-2028 жылдарға арналған даму стратегиясын бекіту енгізілген.
- «Узметкомбинат» (UZMK) бірінші тоқсанда кірістің 71,9% -ға ж/ж, 60,5 млрд сомға дейін төмендегені туралы есеп берді. Түсімнің шамамен 3% -ға өсуіне қарамастан, жалпы пайданың маржасы 5% -ға, 14,4% -ға дейін қысқарды. Комбинаттың операциялық пайдасы 35,7% -ға төмендеді. Жыл басынан бері ұлттық валютаның долларға қатысты едәуір құнсыздануына байланысты бағамдық ауытқулардан шығындар компанияның пайдасына теріс әсер етті. Ұзақмерзімді банктік несиелердің көлемі 3,5 трлн-нан 3,6 трлн-ға дейін, ал қысқа мерзімді несиелердің көлемі 1,3 трлн-нан 1,4 трлн-ға дейін ұлғайды. 2023 жылы құю-прокаттау кешенін салуға бағытталған қаражаттың әкелілуіне байланысты айналым капиталын қаржыландыру мақсатында қосымша ақша ресурстары тартылды, ол 2025 жылдың соңына қарай комбинаттың өндірістік қуатын екі есеге арттыруға мүмкіндік береді.
- Узтелеком (UZTL) қаңтар-наурыз айларында 104 млрд сом (+ 32,3% ж/ж) таза пайда алды. Өзбекстан телеком-секторы көшбасшысының таза табысы ж/ж 19% -ға артып, 2,1 трлн сомнан асты.

### EqRe Blue индексінің динамикасы, 1 жыл



### USD/UZS динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



# Армения нарығы

## ОБ инфляцияға ставка жасады

Армян экономикасындағы монетарлық жағдайдың аздап жеңілдеуі инфляциялық трендтің күшеюіне сенім артуға мүмкіндік береді

- 22 сәуірден 6 мамырға дейін АСВА BANK (АСВА) акциялары 6,4% -ға төмендеді, Telecom Armenia баға белгілеулері 3,1% -ға төмендеді. Драмның (AMD) долларға шаққандағы бағамы нығая түсті. Соңғы екі аптада ұлттық валюта құнына 1,7% қосты, бұл акциялардың бағамдалуына қысым көрсету факторларының бірі болуы мүмкін. Күшті драм туристік сала мен экспортқа теріс әсер етеді, сондай-ақ ел экономикасының импортқа бағдарлануына байланысты импорттық тауарлардағы инфляцияға және оның ОБ 4% таргетіне жылжуына тежеуші әсер етуі мүмкін. Дегенмен, біз алдағы айларда деф-

ляцияның орнына бағаның өсуі келеді деп болжап отырмыз. Бұл күтулер наурыздағы 1,2% -дан сәуірде 0,7% ж/ж дейін дефляцияның баяулауымен бекітіледі.

- Үш жылдық корпоративтік облигациялар бағасының индексі ставканың төмендеуі және жалғасып отырған дефляциялық тренд жағдайында БЖК-ның жұмсаруын жалғастыруды күту аясында 0,11% -ға өсті, бұл экономикалық өсуді қосымша ынталандыруы және инфляцияның реттеуші таргетіне қарай қозғалысын жеделдетуі мүмкін.



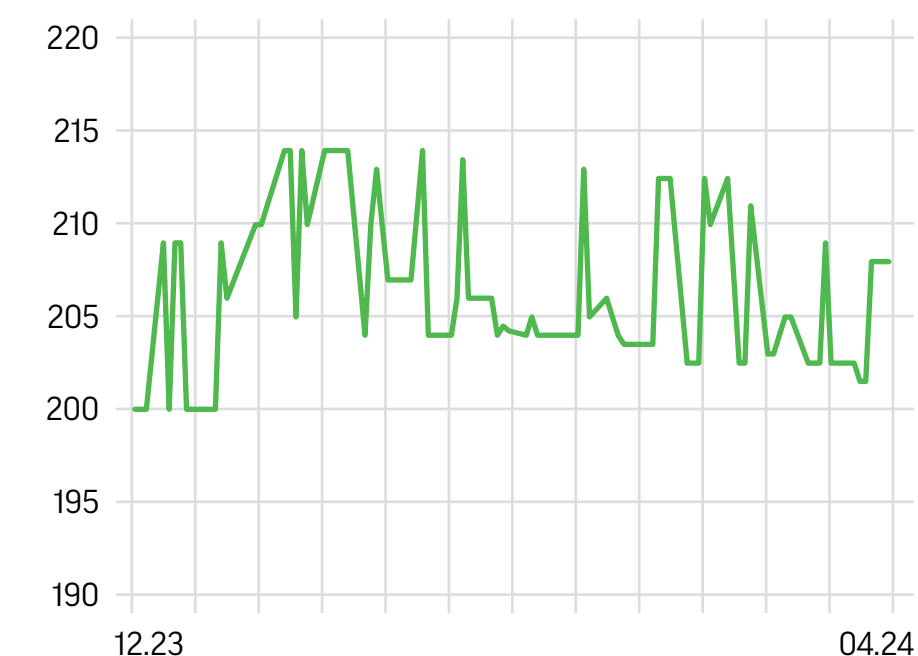
Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



### Telecom Armenia (пост-IPO) акциялар динамикасы



### АСВА BANK акциялар динамикасы, 1 жыл



# Армения нарығы

## Маңызды жаңалықтар

### Экономика жаңалықтары

- Ұлттық статистика комитетінің мәліметінше, қаңтар-сәуір айларында Арменияда дефляция 1,1% ж/ж (қаңтар-наурыз: 1,2%) құрады. Көрсеткіштің негізгі драйвері тамақ өнімдері мен алкогольсіз сусындардың бағасы болды (4,5% –). Сонымен қатар, тауарлардың соңғы санатының арзандауы наурыздағы 5,6% -дан баяулады, бұл жалпы көрсеткіш үшін оң драйверлердің біріне айналды. Азық-түлікке жатпайтын тауарлардың бағасы 0,6% -ға төмендеді. Алкоголь ішімдіктері мен темекінің құны наурыздағы 7,4% -дан кейін ж/ж 7% -ға өсті.
- Арменияның Орталық банкі 30 сәуірде инфляциялық процестерді ынталандыру мақсатында қайта қаржыландырудың негізгі мөлшерлемесін 0,25 п.т., жылдық 8,25% -ға дейін төмендету туралы хабарлады. Реттеушінің пікірінше, Таяу Шығыстағы геосаяси шиеленіс энергия тасығыштардың өсуінің белгілі бір тәуекелдерін тудырады. Бұл ретте әріптес елдердің орталық банктері, атап айтқанда АҚШ, неғұрлым ұзақ мерзімге қатаң монетарлық шарттарды сақтайды. Осылайша, Орталық банк Армения экономикасына сыртқы дефляциялық әсерлер әлсіз деп есептейді.
- Бірінші тоқсанда елдегі экономикалық белсенділік 14,3% -ға артты. Оның негізгі драйвері өнеркәсіп болып қала береді: мұнда зергерлік бұйымдар өндірісі мен экспортының ұлғаюы аясында көрсеткіш ж/ж 30,4% -ға өсті. Сауда айналымы және құрылыс көлемі тиісінше 26,5% және 11,7% ж/ж ұлғайды.
- Арменияның сыртқы сауда айналымы, ресми деректер бойынша, ағымдағы жылдың алғашқы үш айында 2,1 есеге өсті. Экспорт 2,7 есе өсіп, \$4422,8 млн-ға жетті, импорт 75,8% өсіп, \$4746,9 млн-ға жетті. Наурызда шетелдік жеткізілімдердің көлемі жылмен салыстырғанда үш есе (+ 13,1% а/а), ал шетелден тауарлар ағыны 56,2% ж/ж (+ 1,8% м/м) ұлғайды.

### Компания жаңалықтары

- Арменияның Жоғары технологиялар секторы министрлігі геокеңістік талдау мүмкіндіктерін дамытатын Kartes Analytica компаниясының ғарыш қызметіне лицензия берді. Лицензия Kartes Analytica-ға геокеңістік инфрақұрылымға серпінді шешімдерді енгізу бойынша мүмкіндіктерін кеңейтуге көмектеседі.
- CodeSignal 2024 жылы әлемдегі 250 жетекші EdTech-компаниялардың тізімінде Time нұсқасы бойынша 34-орынды иеленді.
- Wolverine осы бағыттағы бірнеше жыл сынақтар мен инвестициялардан кейін заманауи үлгілердің броньды шлем сериялық өндірісін бастады.

### Алдағы екі аптаға күтулер

- 10-20 мамыр аралығында макроэкономикалық статистиканың маңызды жарияланымдары жоспарланбаған. Тек CPI Bulletin және Арменияның Орталық банкінің бірқатар нарықтық пайыздық мөлшерлемелерінің деректері шығады, алайда олар нарықтық динамикаға айтарлықтай әсер етпеуі тиіс.
- Біз мамырдың екінші онкүндігінде құбылмалылықтың көтерілуін күтпейміз. Драм бағамы жоғары күйінде қалып отыр, біздің ойымызша, негізгі мөлшерлеменің 0,25 п.п. төмендеуі ұлттық валютаның бағамдарына елеулі әсер етпеуі тиіс. Оның бағамының әлсіреуін күтпейміз, ал алтын мен түсті металдардың бағасы қымбаттаған жағдайда драмға оң серпін беріледі.

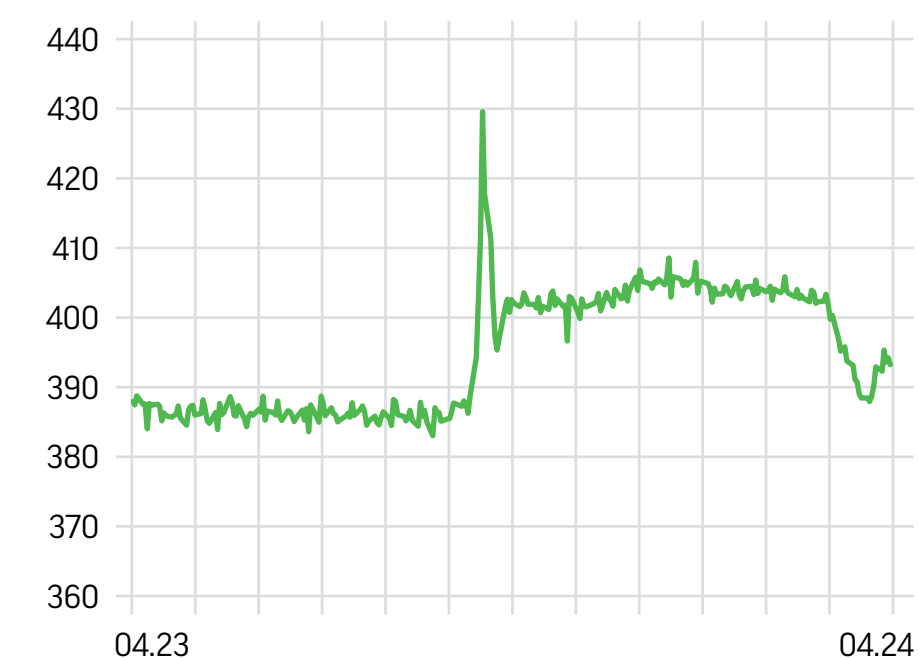
Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

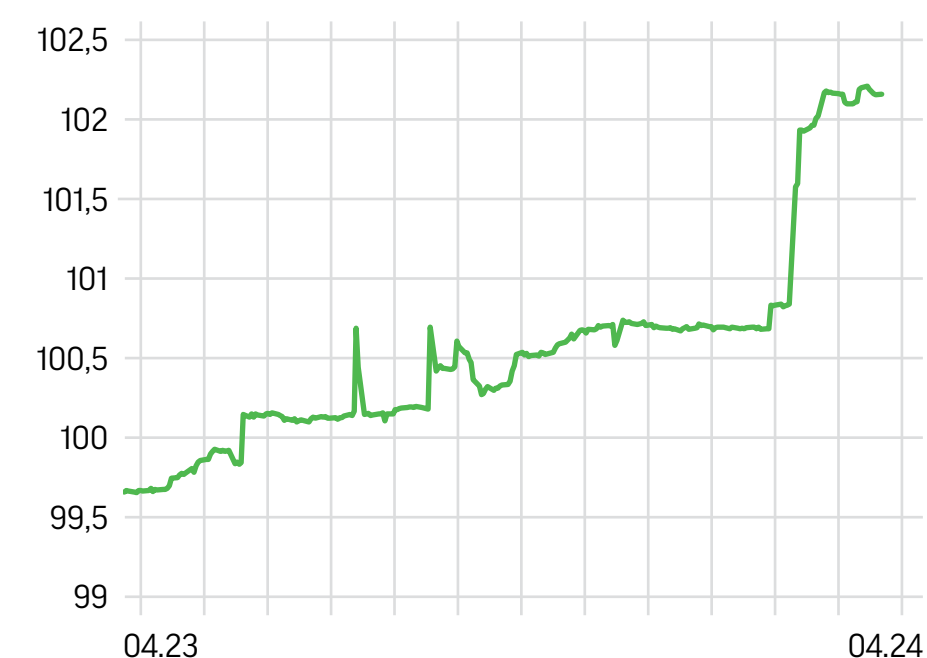
[ffin.global](http://ffin.global)



### USD/AMD динамикасы, 1 жыл



### Үш жылдық корп. облигациялар индексі, 1 жыл



## Вектор сыртқы фонды белгіледі

Әмірліктердің биржаларындағы соңғы апталардағы түрлі бағыттағы динамика факторлар кешенінің әсерімен түсіндіріледі

- 22 сәуірден 6 мамырға дейін Dubai Financial Market (DFM) General индексі 0,2% -ға төмендеді, ал S & P/Hawkatmah UAE ESG Index (UAEESGI) 0,1% -ды қосты. Бүйірлік динамика әртүрлі жаңалық фонының әсерімен түсіндіріледі. Мұнай бағасының Brent маркасының барреліне \$82,97 дейін 6,1% түзетілуі теріс фактор болды. Нарық Джером Пауэллдің 30 сәуір – 1 мамыр ФРЖ отырысының қорытындысы бойынша күткеннен аз "сұңқар" риторикасын оң қабылдады.
- DMF индексінің құрамына кіретін құралдардың жартысынан сәл астамы Eshraq Investments PJSC (ESHRAQ-AE) және National Central Cooling Co. 14,4% және 13,3% қосылған PJSC (TAVREED-AE). ESHRAQ активтерін басқарушының акциялары 2023 жылғы әлсіз есептіліктен туындаған 28% -дан астам түзетуден кейін төртінші апта қатарынан қалпына келетінін көрсетеді. TAVREED акцияларындағы оң динамика туризм мен девелопмент нарықтарында сақталып отырған оң серпінмен түсіндіріледі, өйткені эмитент салқындату және ауа баптау жүйелерін салумен және қызмет көрсетумен айналысады.
- БАӘ-нің форвардтық он жылдық мөлшерлемесінің кірістілігін көрсететін индекс соңғы екі аптада 59 б.п. түсіп, 2023 жылғы тамыздан бастап алғаш рет 4,99% деңгейінде тіркелді. Бұл динамиканы біз FOMC шешімдерімен, Джером Пауэллдің сөзімен және соның салдарынан АҚШ-тағы ақша-кредит саясатының өзгеруі бөлігінде нарықтық күтулердің кезекті ауысуымен байланыстырамыз. Отырыс қорытындысы бойынша ФРЖ шенеуніктері мөлшерлемені қосымша көтеру ықтималдығы жоғары еместігін мәлімдеп, сандық қатайту бағдарламасының қысқаратынын мәлімдеді. Бұл жоспарларды сауда-саттыққа қатысушылар оң қабылдады. Нарық 2024 жылы мөлшерлемені екі рет төмендетеді. Айта кетейік, Таяу Шығыс-

тың бірқатар елдері, соның ішінде БАӘ, АҚШ-тың монетарлық саясатын аутсорс жасағанын ескертеміз.



Динамика DFM General Index, 1 жыл



Динамика UAE ESG Index, 1 жыл



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



### Экономика жаңалықтары

- БАӘ-нің мұнай емес жеке секторы үшін S&P PMI индексі сәуірде наурыздағы 56,9 пункттен 2023 жылғы тамыздан бастап ең төменгі 55,3 пунктке дейін төмендеді. Бұл өңірдегі тұтынушылар сұранысына қысым көрсеткен ауа райының ауытқуымен түсіндіріледі. Сәуір айындағы деректер сондай-ақ сатып алу бағалары мен персоналға жұмсалатын шығыстардың өсуінің жеделдеуін айғақтайды, бұл табиғи апаттарға да, Қызыл теңіз бойынша тасымалдаудың сақталып отырған қиындықтарына да байланысты. Кәсіпорындар жұмысының тоқтатылуына және өндірістік қуаттарға қысымның артуына байланысты орындалмаған тапсырыстар көлемінің едәуір ұлғаюын атап өткен жөн. Дегенмен, энергетикалық емес сектор компанияларының менеджменті алдағы 12 айдағы өсу перспективасына қатысты бұрынғысынша оптимистік қатынаста.
- Дубай Экономика және туризм департаментінің (DET) шағын және орта кәсіпорындарды дамыту жөніндегі еншілес құрылымы (Dubai SME) су тасқынынан зардап шеккен орта және шағын кәсіпорындарға пайызсыз кредиттер түрінде, сондай-ақ қолданыстағы қарыздарды төлеу бойынша жеңілдіктер мен кейінге қалдыру нысанында қаржылық көмек көрсету жоспарлары туралы жариялады. Несиелер сомасы жарты жылдан бір жылға дейінгі мерзімге төлемдерді кейінге қалдыра отырып, 300 мың дирхаммен (шамамен \$82 мың) шектелген.

### Компания жаңалықтары

- ADX биржасында сатылатын Presight AI Holding PLC (PRESIGHT-AE) жасанды интеллект негізіндегі деректерді талдау жөніндегі озық компания бірінші тоқсанда түсімнің 15,8% -ға, 262,1 млн дирхамға дейін ұлғаюы туралы есеп берді, бұл өткен жылғы нәтижемен салыстырғанда өсу қарқынының екі есеге артқанын білдіреді. Компания мұны өз кезегінде ақша ағынының лайықты деңгейін қамтамасыз ететін ұзақ мерзімді келісімшарттар санының артуымен түсіндіреді. Атап айтқанда, Эмираттық таланттардың бәсекеге қабілеттілігі жөніндегі кеңеспен (ETCC) жұмысқа орналасуға арналған AI ұлттық платформасын (NEAP) әзірлеуге көпжылдық келісімшарт жасалды, Рас-эль-Хайманың Бас полиция басқармасымен операциялық тиімділікті арттыру, қоғамдық қауіпсіздікті күшейту және мемлекеттік қызметтерді жақсарту үшін үлкен деректерді талдау бойынша өзара түсіністік туралы әмірлікте меморандумға қол қойылды.
- Dubai Taxi Co. PJSC (DTC-AE) бірінші тоқсанда түсімді 16,2% -ға, 558,35 млн дирхамға дейін арттырды, ал компанияның таза пайдасы 94 млн дирхамнан 108 млн (+ 14,9% ж/ж) дейін өсті. DTC бас директоры Мансур Рахма Альфаласи көрсеткіштерді одан әрі жақсарту перспективалары Дубай шекарасында да, одан тысқары жерлерде де сақталып отырғанын, оның үстіне экспансияны іске асырудың органикалық және органикалық емес тәсілдері қарастырылатынын мәлімдеді.

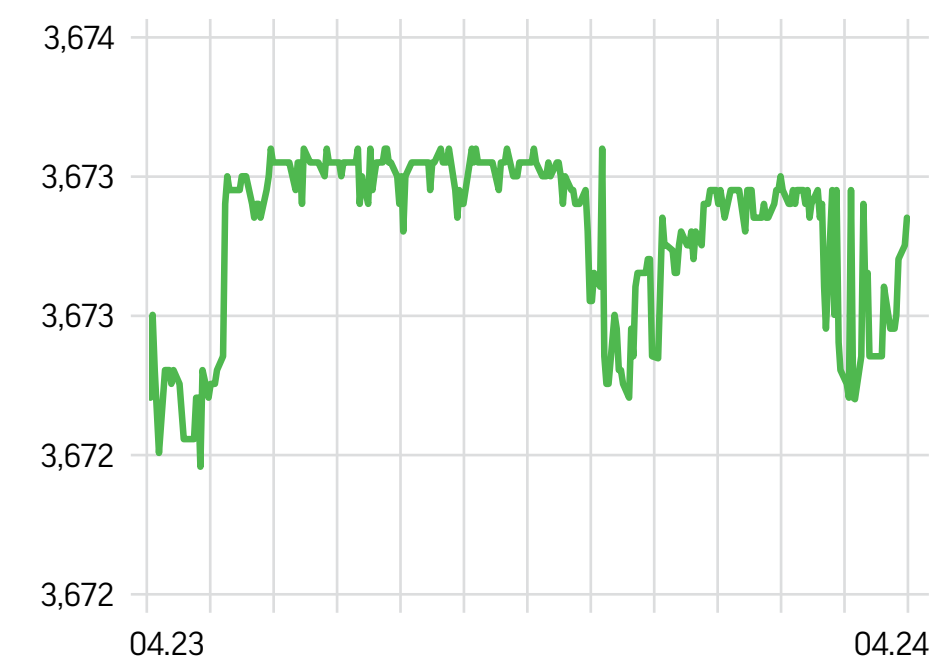
### Алдағы екі аптаға күтулер

Шикізаттың, атап айтқанда мұнайдың құны Парсы шығанағы елдерінің қаржы нарықтары үшін басты катализатор болып табылады. Біз көмірсутектер бағасының қысқа мерзімді динамикасын жағымсыз бағадан бейтарап бағаға дейін жақсартудамыз. Мамыр айында баға белгілеудің өсуі маусымдық факторларды тежеуді жалғастырады, өйткені жылыту маусымының аяқталуы мұнай өнімдеріне деген сұранысқа кері әсерін тигізеді. Алайда Рафах қаласындағы (Египетпен шекарадағы Газа секторы) Израиль армиясының іс-қимылы Таяу Шығыстағы жағдайды шиеленістіре алады. Бұдан басқа, Джером Пауэлл QT көлемінің қысқаруын жариялағаннан кейін АҚШ-тағы пайыздық мөлшерлемелердің төмендеуі доллар бағамына қысым көрсетіп, тауар нарықтарын қолдайды.

### Кірістілігі, форвардтық мөлшерлеме 1м10л, БАӘ, 1 жыл



### USD/AED динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық шолу №294

2024 жылдың 10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)



# Freedom Holding Corp. жаңалықтары



## Freedom Fandomat-тың Алматыда тұсаукесері өтті

Freedom Holding Corp. және «Freedom Шапағат» қорының Алматыда ыдыс қабылдайтын бірегей автомат - алғашқы қазақстандық фандоматы орнатылды.

Бастама қазақстандықтардың қалдықтарды бөлек жинау және саналы түрде тұтыну дағдыларын қалыптастыруға көмектеседі. Бірінші фандомат қаланың орталығында - Панфилов көшесінде, Төле Би көшесінен жоғары орналасқан. Жақын арада Алматы мен Астана қалаларында тағы 100 фандомат пайда болады.

Фандоматтың корпусы кәдеге жарату темірінен жасалған: металл қабылдау пункттерінен сатып алынып, оған екінші өмір берді. Электроника мен бағдарламалық бөлікті қазақстандық инженерлер әзірледі. Тапсырылған ыдыс үшін ақшаны Freedom Bank картасына алуға немесе оны қайырымдылық қорларына жіберуге болады. Қайта өңделген пластиктен арнайы киім элементтері, тоқыма, кілем жабындары, ауыл шаруашылығына арналған жабын материалдары және т.б. өндірілетін болады.

## Freedom Holding Corp. Арал экожүйесін қалпына келтіруге көмектеседі

2023 жылы Freedom Holding Corp. және USAID 150 га қара сексеуілді пилоттық отырғызу бойынша ХАҚҚ жобасын қолдады. 2024 жылы «Freedom Шапағат» арнайы қайырымдылық қоры және халықаралық донорлар арқылы қосымша 336 га қара сексеуіл отырғызуға, сондай-ақ Арал экожүйесін қалпына келтірудің кешенді бағдарламасы шеңберінде 1000 га жайылымдарды қалпына келтіруге жәрдемдесуді жоспарлап отыр.

Сондай-ақ, Freedom Holding Corp. қолдауымен Қазақстанда алғаш рет ХАҚҚ мен Qazaq Carbon климаттың өзгеру проблемасын шешуге және парниктік газдар шығарындыларын айтарлықтай азайтуға көмектесетін көміртекті сертификаттау бойынша мүмкіндіктерді бағалау бойынша жұмыстар жүргізуде. Көміртекті реттеудің бұл экономикалық тетігі компанияларды зиянды шығарындыларды өтеуге және қысқартуға ынталандырады және елдің барлық аумағында және көрші мемлекеттерде кеңейтуге болатын көміртекті кредиттің қазақстандық моделін жасауға көмектеседі. Сексеуіл екпелерін көміртекті сертификаттау сексеуіл ормандарын кем дегенде жиырма жыл бойы ұстау үшін тұрақты кірісті, сондай-ақ өсімдіктерге күтім жасауды және отырғызу аумағын кеңейтуді қамтамасыз етеді.

Сәуір айының басында Freedom Holding Corp. Арал теңізінің экожүйесін қалпына келтіру бойынша USAID жобасы аясында «Достық» аллеясына сексеуіл отырғызды.

Бұл Қызылорда облысындағы Аралдың құрғап қалған түбінде орналасқан аумақ. Қара сексеуіл питомнигінің ашылу салтанаты Қызылорда облысы әкімінің орынбасары, Freedom Holding Corp. Тимур Турлов және Қазақстан Республикасындағы Халықаралық Аралды құтқару қоры (ХАҚҚ) директорының орынбасары Зәуреш Әлімбетова



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

[ffin.global](http://ffin.global)

# Freedom Finance Global PLC Жария Компаниясы

Қазақстан Республикасы, Астана қ, Есіл ауданы, Достық көшесі, 16 ғимарат, вnp. 2 (Talan Towers Offices)



Инвестициялық  
шолу №294

2024 жылдың  
10 мамыры

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

## Талдау және білім беру

Игорь Ключнев, [capitalmarkets@ffin.kz](mailto:capitalmarkets@ffin.kz)

Вадим Меркулов, [vadim.merkulov@ffin.ae](mailto:vadim.merkulov@ffin.ae)

## Қоғаммен байланыс

Наталья Харлашина, [prglobal@ffin.kz](mailto:prglobal@ffin.kz)

## ДС- ЖМ 09:00-21:00

(Астана уақытымен)

+7 7172 727 555

[info@ffin.global](mailto:info@ffin.global)

## Клиенттерге қолдау көрсету

7555 (Қазақстан операторларының мобильдік номерінен тегін)

[7555@ffin.global](mailto:7555@ffin.global), [ffin.global](https://ffin.global)

«Freedom Finance Global PLC» (Компания) жария компаниясы ([ffin.global](https://ffin.global)) Қазақстан Республикасындағы «Астана» халықаралық қаржы орталығының (АХҚО) аумағында бағалы қағаздар нарығында ХҚҚ Қаржылық қызметтерді реттеу комитеті берген № AFSA-A-LA-2020-0019 лицензия негізінде брокерлік (агенттік) қызметтер көрсетеді.

Осы бөлімде орналастырылған материалдар Компания клиенттеріне арналған анықтамалық-ақпараттық сипатта болады, әртүрлі компаниялардың қаржы құралдарына инвестициялаудың жеке инвестициялық ұсынысы да, нұсқаулығы да болып табылмайды. Бағалы қағаздарды және өзге де қаржы құралдарын иелену әрдайым тәуекелдермен ұштасады: бағалы қағаздардың және өзге де қаржы құралдарының құны өсуі немесе құлдырауы мүмкін. Бұрын инвестициялау нәтижелері болашақта табысқа кепілдік бермейді. Заңнамаға сәйкес Компания салымдардың табыстылығына және болашақта ықтимал инвестициялардың сенімділігіне және ықтимал кірістер мөлшерінің тұрақтылығына кепілдік әрі уәде бермейді.