

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ қор нарығы

Risk-off режимі белсендірілген

Тәуекелді инвестицияларға қызығушылықтың төмендеуіне экономикалық белсенділіктің әлсіреуін көрсеткен статистика деректері себепші болды

Қазақстан

Тарихи биіктіктерден жылыстау

Армения

Жағымды болжам

Германия

Шыңнан шыңға дейін

БАӘ

Ралли жалғасуда



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. Risk-off режимі белсендірілген.....	4
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте.....	5
Ең басты мәселе. Бірегей Америкамен емес	6
Өзекті трендтер. 10 қыркүйектегі сенімгерлік басқаруға шолу.....	7
Компанияның жаңалықтары.....	9
Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу.....	12
Инвестициялық идея. Baidu. Құбылудың шебері.....	13
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	15
Опциялық идея. PUT CREDIT SPREAD ON CVNA.....	16
IPO StandardAero. Ғарыштық аңыз.....	17
Қазақстан нарығы. Тарихи биіктіктерден жылыстау.....	18
Неміс нарығы. Шыңнан шыңға дейі.....	20
Инвестициялық идея. Qiagen NV. Диагностиканың жоғары лигасында	22
Армения нарығы. Жағымды болжам.....	23
БАӘ нарығы. Ралли жалғасуда.....	25
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	27
Байланыс.....	28

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global

АҚШ қор нарығы

Risk-off режимі белсендірілген

Сауда-саттыққа қатысушылардың жоғары табысты инвестицияларға қызығушылығы өнеркәсіптегі іскерлік белсенділіктің күтілгеннен неғұрлым әлсіз деректерін жариялау аясында және еңбек нарығын салқындатудың жаңа белгілеріне байланысты әлсіреді

10.09.2024 жағдайы бойынша



10.09.2024 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-4,14%	1,38%
QQQ	NASDAQ индексі	-5,79%	-0,38%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-2,82%	2,36%
UUP	Доллар	-0,32%	-1,37%
FXE	Евро	0,17%	1,56%
XLF	Қаржы секторы	-3,17%	4,46%
XLE	Энергетикалық сектор	-5,77%	-3,80%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-4,24%	1,30%
XLK	Технологиялық сектор	-7,45%	-0,83%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-0,50%	3,12%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-2,07%	2,65%
SLV	Күміс	-3,30%	1,92%
GLD	Алтын	-0,29%	2,70%
UNG	Газ	7,11%	0,28%
USO	Мұнай	-7,28%	-9,56%
VXX	Қорқыныш индексі	26,09%	0,59%
EWJ	Жапония	-5,39%	4,16%
EWU	Ұлыбритания	-2,77%	3,08%
EWG	Германия	-2,91%	5,04%
EWQ	Франция	-3,51%	2,31%
EWI	Италия	-2,86%	6,13%
GREK	Греция	0,10%	3,58%
EEM	БРИК елдері	-3,67%	-0,67%
EWZ	Бразилия	-1,71%	0,62%
RTSI	Ресей	0,57%	-12,17%
INDA	Үндістан	-2,10%	1,29%
FXI	Қытай	-3,63%	0,20%



Инвестициялық шолу №303

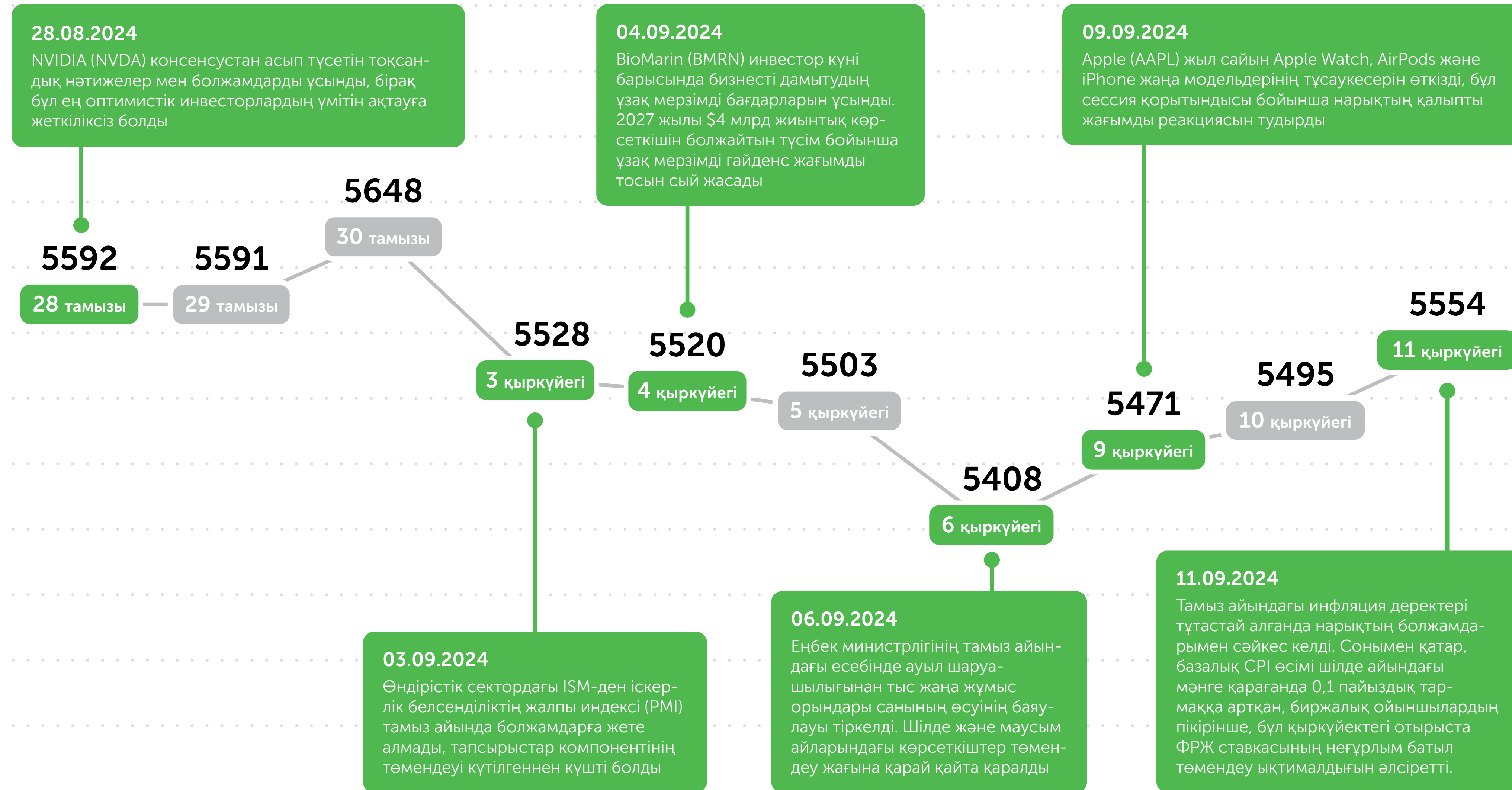
2024 жылдың 13 қыркүйегі

ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (28.08.2024 – 11.09.2024)



Ең басты мәселе

Бірегей Америкамен емес

Штаттардың инвесторлары өздерінің нарықтарының нәтижелеріне риза болуы керек, өйткені соңғы он жылда S&P 500 230%-ға өсті. Бір таң қаларлығы, бенчмарк негізгі индексі сол кезеңде 240% -ға көтерілген аргентиналық биржаға бірінші орынды берді. Алайда бұл нәтижемен ол соңғы жылдары Аргентина экономикасын басып озатын гиперинфляцияға міндетті. Ағымдағы жылдың басынан бастап елдегі бағаның ең төменгі өсімі 250% құрады, сондықтан жергілікті нарықтағы нақты нәтижелер америкалықтарға қарағанда әлдеқайда нашар. АҚШ пен Аргентинамен қатар он жыл ішіндегі кірістілік бойынша ең жоғарғы рейтингке Дания мен Нидерландының қор нарықтары кіреді, олар Еуропа биржаларында көп табыс таба алмайсың деген пікірді ішінара жоққа шығарады. 2002 жылдан бастап еуропалық және американдық ЖІӨ арасындағы алшақтық екі есе дерлік артып, 30% -ға жетті. Бұл дегеніңіз Штаттардың экономикасы соңғы 20 жылда тез дамып келеді дегенді білдіреді. Осыған қарамастан, 30 тамыздағы сауда-саттықта STOXX 600 Ескі Әлемнің қор индексі S&P 500-ден кейін тарихи максимум деңгейін жаңартты.

Еуропалық бенчмаркке кезекті рекорд орнатуға америкалық бенчмарк сияқты себептер мүмкіндік берді. Екі алаңда да тренд қоятын жетекші компаниялар бар. АҚШ-та бұл жоғары технологиялық сектордың өкілдері: Apple (AAPL), Amazon (AMZN), Alphabet (GOOGL), NVIDIA (NVDA) және Microsoft (MSFT). Еуропада бұл тізбе сөздің барлық мағынасында әртараптандырылған. Тізімде ең өнімді чиптерді жасауға арналған жабдықтарды шығару-

мен айналысатын ASML Hold (ASML); және әртүрлі люкс брендтерге ие LVMH Moyot Hennessy (LVMHF); және Novo Nordisk (NVO) инсулин өндірісіне маманданған, бірақ соңғы екі жылда салмақты төмендету түріндегі жанама әсері бар Оземпик диабетиктеріне арналған танымал дәрі есебінен өсіп келе жатыр. Бұдан басқа, Ескі Әлемнің биржалық көшбасшыларында Sanofi (SNY) — дәрілік заттар портфелі бар жаһандық фармацевтикалық компания; халықаралық сақтандырушы Allianz (ALIZF), UniCredit (UNCFF) - елден тыс жерлерде үлкен өкілдігі бар ірі италияндық банк; және соңында ол таныстыруды қажет етпейтін Ferrari (RACE) бар. Жоғарыда аталған еуропалық компаниялардың ерекшелігі — оларда табыстың сенімді өсу қарқынын ғана емес, сондай-ақ өз тауашасы үшін жоғары маржиналдықты көрсететін халықаралық әртараптандырылған бизнестің болуы.

Менің ойымша, аталған эмитенттер американдық технологиялық компанияларға жақсы балама болып табылады, олар кең нарыққа қатысты мультипликаторлар бойынша аз сыйлықақымен саудаласады. Қалыпты экономикалық өсу, төмендеп бара жатқан инфляция және Ескі Әлем нарығы көшбасшыларының акцияларына салынатын салымдар есебінен айтарлықтай жоғары негізгі мөлшерлеме жағдайында табысын жоғалтпай, портфель тәуекелін төмендетуге көмектеседі. Бұл ұзақ мерзімді инвесторлар үшін тамаша параметрлер, олар АҚШ президенті сайлауының алдында және геосаяси шиеленістің өсуі жағдайында америкалық активтерге шоғырланудан аулақ болғысы келеді.

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Өзекті трендтер

10 қыркүйектегі сенімгерлік басқаруға шолу

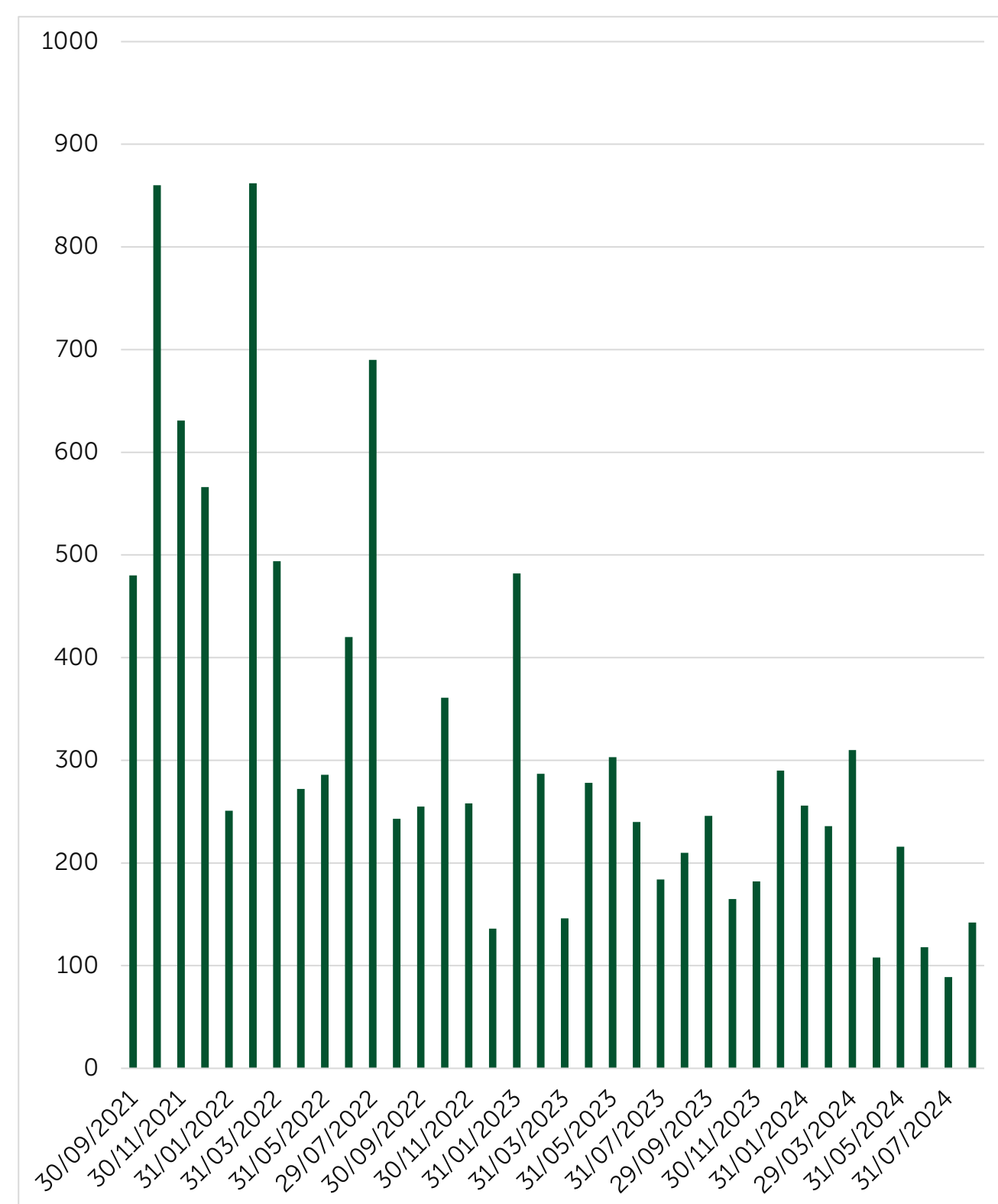
Жахандық картина

S&P 500 жергілікті максимумдарды тестілеу әрекеті сәтсіз аяқталды. 26 тамыздан 9 қыркүйекке дейін индекс 2,6% -ға төмендеді. Сонымен қатар NASDAQ 100 4,4% -ды жоғалтты, ал Dow Jones терең түзетуден ұстап тұра алды және тек 1% -ға ғана төмендеді. Бұл кезең американдық қор алаңдарында risk-off режимінде өтті. Бұрын озық болған АТ және коммуникация секторлары тиісінше 6,1% және 5,7% -ға түзетілді, сондай-ақ циклдік индустриялар басым түрде қысым астында болды: энергетикалық және шикізат секторлары тиісінше 6% және 2,8% -ға төмендеді. Неғұрлым сәтті нәтижелермен кезең қорғау мәртебесіне ие тұтыну тауарлары (+ 1,5%), коммуналдық сервистер (+ 0,8%) және денсаулық сақтау (- 0,3%) сегментінде аяқталды.

Тұтастай алғанда, еңбек нарығының күрт салқындауынан туындаған қорқыныш азайды, бірақ экономиканың жай-күйіне қатысты жалпы алаңдаушылық бар. Атап айтқанда, нарық өндірістік сектордағы ISM-ден іскерлік белсенділік индексінің әлсіз деректері жарияланғаннан кейін агрессивті сатылымдарға тап болды. Индикатор тапсырыс құраушының едәуір қысқаруын тіркеді, оны нарық ұзақ пайдаланылатын тауарларға сұраныстың әлсіреуінің қосымша белгісі ретінде қабылдады. ISM түсініктемесіне сәйкес тауар қорлары компонентінің өсуі «жаңа өндірістік деңгейге бейімделуге» негізделген. Алайда инвесторлар жұмыспен қамту компонентінің өсімін назардан тыс қалдырды. Сатудың тағы бір триггері тамыз айындағы еңбек нарығының статистикасын жариялау болды. Алдын ала деректер 164 мың консенсус кезінде жалдаудың 142 мыңға дейін баяулауын көрсетті, ал маусым мен шілдедегі нәтижелер 118 мың және 89 мыңға дейін қайта қаралды. Бұл статистика жұмыссыздық пен жұмыстан босату санының өсуімен бірге, таяудағы тоқсандарда экономикалық белсенділіктің одан

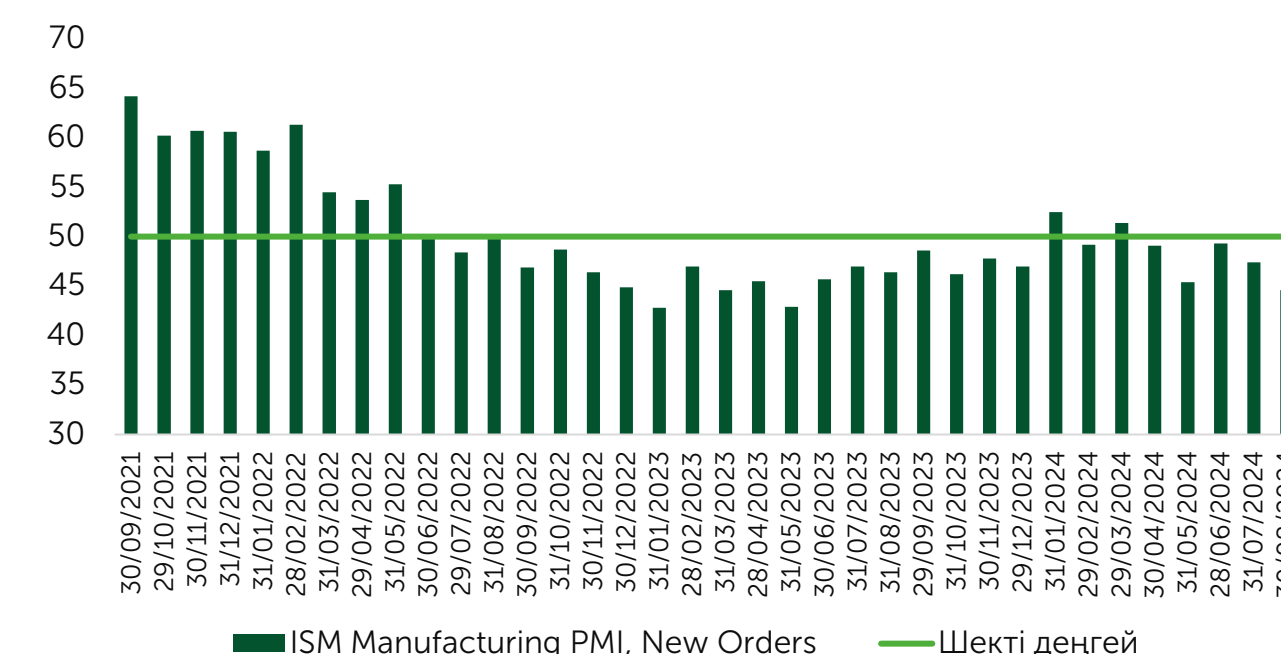
әрі әлсіреу мүмкіндігі туралы (біз бұған дейін мұны біздің болжамымызға енгізген болатынбыз), сондай-ақ келесі 12 айда рецессия қаупінің біршама артуы туралы белгі бере отырып, шілде айындағы есепте белгіленген үрдістердің жалғасатынын көрсетті.

Ауыл шаруашылығына жатпайтын секторда жұмыспен қамтылғандар санының өзгеруі



Дереккөз: FactSet

ISM Manufacturing PMI жаңа тапсырыстар



Дереккөз: FactSet

Федералдық резерв басшылығының Рафаэль Бостик, Кристофер Уоллер, Джон Уильямс сияқты өкілдерінің пікірлері мөлшерлемені төмендетуге көшудің дұрыстығы туралы тезисті біріктірді. Дегенмен, нарық қатысушылары үшін бұл мәлімдемелерде жаңа ештеңе болған жоқ: дәл осындай нұсқаулар ФРЖ басшысы Джером Пауэлдің Джексон-Хоулдағы саммитте сөйлеген сөзінде де болды. Тұтастай алғанда, монетарлық биліктің риторикасы сақтық болды: олар еңбек нарығындағы проблемаларды атап өтті, бірақ проактивті әрекеттерге дайындығы туралы дабыл берген жоқ. NVIDIA (NVDA) сондай-ақ нарық үшін құтқару шеңбері бола алмады — тоқсандық күшті есеп пен күшті болжамға (Blackwell чиптерінің проблемаларының әсері нарық күтетіннен төмен болды) қарамастан, компанияның баға белгілеулері сауда сессиясының қорытындысы бойынша 6,4% -ға төмендеді, бұл технологиялық сектордағы көңіл-күйге қысым жасады. Тұтастай алғанда, ИТ-сектор компанияларының соңғы тоқсандық релиздері күшті болды (8-нің 7-сі EPS бойынша оң тосын сый көрсетті, келесі

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Өзекті трендтер

10 қыркүйектегі сенімгерлік басқаруға шолу

тоқсанға EPS бойынша 8 күтудің 6-сы өсті.)

Нарық фокусы

13-23 қыркүйек аралығында жоғары құбылмалылықты болжап отырмыз. Алдағы ФРЖ отырысы аяқталатын 18 қыркүйекке дейін қор нарығының құралдарына баға белгілеуде белгілі бір үрдіс болмайды. Одан арғы серпінді пайыздық ставка бойынша шешім, реттеушінің макроэкономикалық болжамдары, Джером Пауэллдің ББС түзету бойынша одан арғы іс-қимылдар жоспарларына ықтимал болжамдарын бағалау, оның ішінде еңбек нарығының қосымша салқындату белгілері жағдайында монетарлық шарттарды неғұрлым белсенді жұмсартуға дайындығын көрсету айқындайды. Мұндай шешімнің ықтималдығын шамамен 85% -ға бағалайтын консенсусқа сәйкес, біз мөлшерлемені қыркүйекте 25 б.п. төмендетеді деп болжап отырмыз, Жалпы экономикадағы және еңбек нарығындағы жағдайға қатысты монетарлық билік мәлімдемелеріне қарағанда, мөлшерлемені бірден 50 б.п. төмендету мүмкіндігін көріп отырған жоқпыз. Атап айтқанда, ФРЖ-ның сақтығы бұрынғы қателіктерді қайталағысы келмеуімен және инфляцияның жеделдеуінің жаңа толқынына жол бермеуге ұмтылысымен байланысты. Келесі бір жарым аптадағы қор алаңдарындағы динамиканы тамыздағы бөлшек сауда деректері (консенсустан елеулі ауытқу жағдайында), сондай-ақ өнеркәсіптік өндіріс статистикасы анықтай алады. Инвесторлардың қызығушылығын General Mills (GIS), FedEx (FDX), Lennar (LEN) тоқсандық нәтижелері тартуға қабілетті. Жалпы экономика баяулап, ал еңбек нарығы салқындайды деп ойлаймыз. Алайда, тұтынушылық сұраныстың әлсіреу белгілеріне қарамастан, табысы төмен азаматтар ең көп қысымға ұшырады. Кейбір ритейлерлер циклдік тауарларға сұраныстың тұрақтанғанын атап өтеді. Біз компаниялардың маржиналдығына қысым жасауды және/немесе рецессияның жақындау кезеңдеріне тән пайыздарды өтеу коэффициентінің төмендеуін байқамаймыз. Өткен тоқсандағы есеп беру маусымы салысты-

рмалы түрде күшті болды. Ағымдағы жылдың соңына дейін S&P 500 индексінің пайда динамикасын қолдайтын маржиналдықты қалпына келтіруді жалғастыруға үміттенеміз.

Шағын капиталдандыру акциялары

Қарастырылып отырған кезеңде Russell 2000 (ETF: IWM) және Russell Microcap (ETF: IWC) тиісінше 5,4% және 5,27% төмендеді. 26 тамыздан 1 қыркүйекке дейін шағын эквити-сегмент бүйірде саудаланды, мұны біз маңызды макрорелиздердің жоқтығымен түсіндіреміз. Ал 2-9 қыркүйек аралығында инвестициялық қоғамдастықтың назарында тамыздағы еңбек нарығы бойынша есеп болды, ол тәуекелге деген тәбетті азайтты. Макро деректер экономиканың баяулағанын көрсетеді, бірақ бұл процесс ішінара жағдайдың қалыпқа келуімен байланысты. Сонымен қатар, еңбек нарығының айтарлықтай суығандығының белгілері де бар. Жыл соңына дейін негізгі мөлшерлеме серпіні шағын эквити-сегмент үшін маңызды драйвер болып қала береді. 6 қыркүйектегі сауда сессиясының соңында сауда-саттыққа қатысушылардың көпшілігі қыркүйекте мөлшерлемені 25 б.п. ғана төмендетуге мәжбүр болды, бұл нарық тарапынан теріс қабылданып, реттеушінің қалыптасқан жағдайға кеш реакциясы ретінде түсіндіріледі. Өз кезегінде, бұл тәуекел-off көңіл-күйін қолдайды. Осылайша, инвесторлар ФРЖ-ның белсенді әрекеттерге қабілеттілігіне көз жеткізуді жөн көреді. Болжамдар мөлшерлемені 50 б.т. төмендету жағына ауысқан жағдайда «бұқалар» жергілікті қолдауға ие бола алады. Алдағы екі аптада FOMC отырысы қарсаңында жоғары құбылмалылық сақталады деп күтілуде.

Күтілім

S&P 500 қозғалысына 5400-5700 тармақ диапазонында бағдар ұстаймыз.

Техникалық картина

S&P 500 кестесінде бейтарап-оң жағдай қалыптасты. Индекс бағамдары жаңа жергілікті минимумдарды қалыптастырмайды. Орта мерзімді өрлеу тренді сақталуда. Бенчмарк 100 күндік жылжымалы ортаңғы шамасында жоғары бұрылды. Нарық енінің индикаторлары қызып кету белгілерін көрсетпейді. Put сұранысы QQQ бойынша біршама өсті, бірақ тұтастай алғанда S&P 500 және NASDAQ 100 индекстері бойынша put/call ratio алдыңғы жергілікті шыңдардан төмен. Бұқалар үшін негізгі кедергі индекстердің тарихи шыңдарға жақындығы болып табылады, олардың жанында позициялар мен сауда-саттық белгіленуі мүмкін.

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global

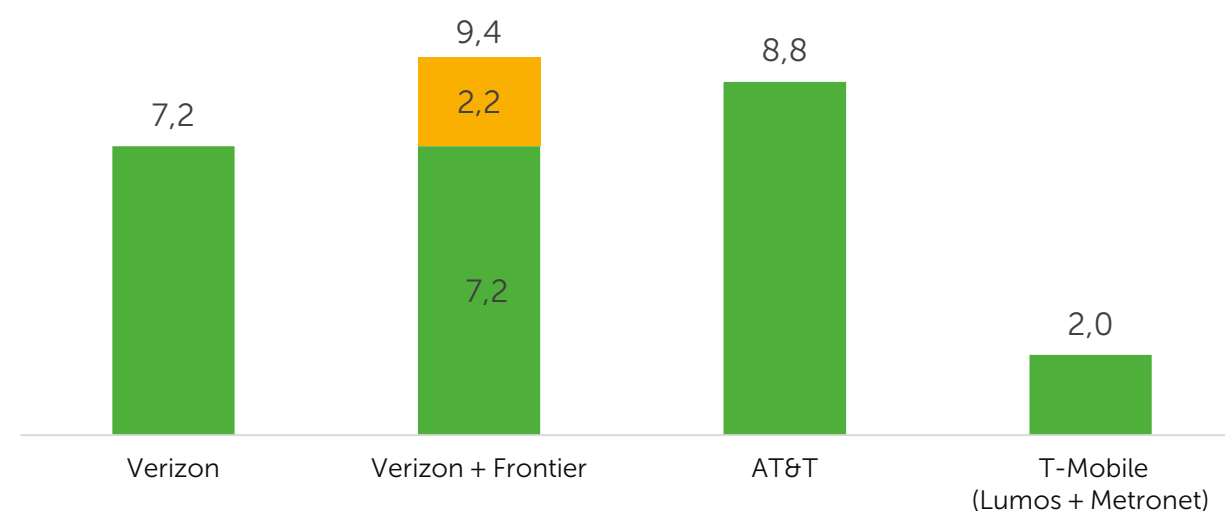


Компанияның жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

verizon

Verizon Communications (VZ) 3 қыркүйекте американдық Frontier Communications (FYBR) телекоммуникациялық компаниясын \$20 млрд-қа немесе бір акция үшін \$38,5-тен сатып алу жоспарын жариялады, бұл нарықтық бағаға 37% сыйлықақыға сәйкес келеді. Мәмілені жабу 2025 жылдың аяғынан кешіктірілмей жүргізілуі тиіс. Frontier қазіргі заманғы оптикалық талшықты интернеттің ірі желілерінің біріне ие. Жұту Verizon-ға кең жолақты интернет абоненттерінің базасын 30% -ға кеңейтуге және T-Mobile (TMUS) және AT&T (T) ірі бәсекелестеріне қатысты өз позицияларын нығайтуға мүмкіндік береді. Келісім аяқталғаннан кейін, 2026 жылы Verizon 10 миллионға жуық кең жолақты интернет абоненттеріне ие болады, ал оптикалық талшықты желіге қосылудың әлеуетті нүктелерінің жалпы саны 25 млн. құрайды. Frontier қайта құрылымдаудың бірнеше кезеңінен өтті, соңғы рет ол 2021 жылы банкроттықтан шыға алды. Verizon мәмілесі шеңберінде \$11,3 млрд. құрайтын Frontier-дің жалпы қарызын қайта қаржыландыруға тура келеді Сатып алу компанияның түсіміне және EBITDA-ға оң әсерін тигізеді, оның ішінде сапалы сервистің арқасында Verizon мобильді тарифтері абоненттерінің ағынының 50% -ға төмендеуіне байланысты.

2024 жылдың II тоқсанының қорытындысы бойынша оптикалық талшықты интернет абоненттерінің саны, млн



Дереккөз: Компания мәліметтері, FactSet

Southwest

Инвестор-белсендінің талап етуімен **Southwest Airlines (LUV)** компаниясының алты директоры қараша айында отставкаға кетеді, ал компания басшысы Гэри Келли 2025 жылғы жыл сайынғы жиналыстан кейін бірден қызметінен кетеді. Директорлар кеңесіне төрт жаңа тәуелсіз мүшені тағайындау жоспарлануда. Басқарма атқарушы комитеттің құрылымын таратады және жаңа қаржы комитетін құрады. Сондай-ақ, компания комитет төрағалары мен жетекші тәуелсіз директорды алмастырады. Жақында Elliott Investment Management Southwest-тің 61,1 млн акциясын немесе айналыстағы көлемнің 10% -дан астамын иелену туралы ақпаратты жария етті. Естеріңізге сала кетейік, 10 маусымда инвестициялық компания бизнес тиімділігінің төмендеуін дәлелдейтін ескертпелерді ұсынып, авиатасымалдаушы басқарма құрамында орын ауыстыруға шақырды. Бұл бастама Southwest-ті өз стратегиясын жеделдетіп қайта қарауға мәжбүрледі, бұл 2025 жылдың басында

сыйлық орындарын қосу ниетіне әкелді. LUV акциясының нысаналы бағасы \$27 құрайды. Ағымдағы тоқсанның нәтижелері бойынша ол біршама көтерілуі мүмкін.

Акция бағасының динамикасы



Дереккөз: FactSet

nvidia

NVIDIA Corporation (NVDA) 28 тамызда екінші тоқсанның есебін ұсынды. Оның нәтижелері мен шілде-қыркүйек айларындағы гайденси консенсустан асып түсті, бірақ бұл ең оптимистік инвесторлардың үмітін ақтауға жеткіліксіз болды. Нәтижесінде NVDA акциялары сауда-саттық барысында 29 тамызда 6,4% -ға төмендеді. Нарыққа қатысушылар өткен тоқсандардың жетістіктерін ескере отырып, болжамды және нақты көрсеткіштер арасындағы айырмашылықтарды жеткіліксіз деп санады. Инвесторларды ОрЕх күшеюі кезінде жалпы маржаның қалы-

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

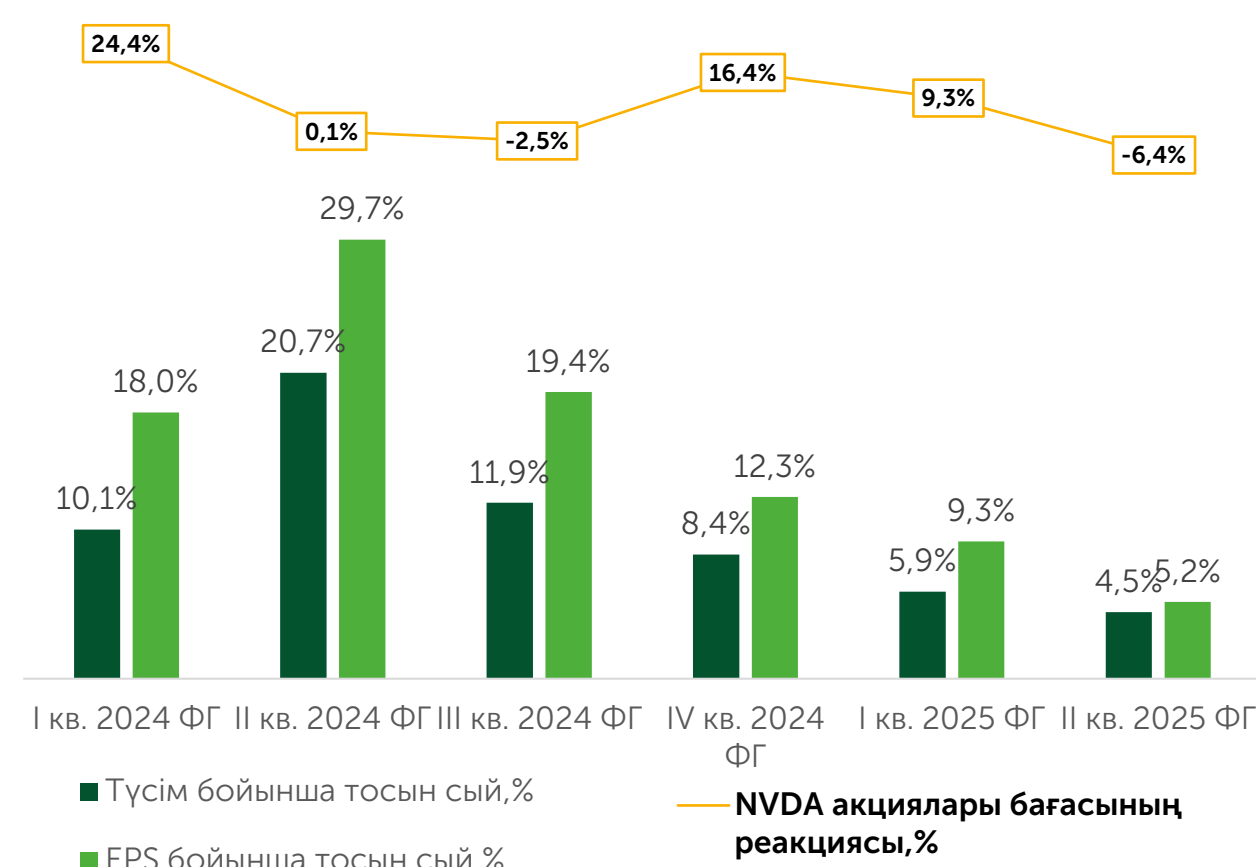
ffin.global



Компанияның жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

пқа келуі алаңдатады. Сонымен қатар, Blackwell чиптеріндегі қиындықтар біз күткеннен тезірек жойылды. Олардың алғашқы жеткізілімдері ағымдағы тоқсанда басталады, жаппай өндіріс бастапқыда жоспарланғаннан шамамен үш ай кеш басталады. Біздің ойымызша, Blackwell чиптерінің жағдайы кіріс пен рентабельділік бойынша көріністі бұрмалады, ал осы факторды есептегенде NVIDIA күтілгеннен де күшті нәтиже көрсетті. NVIDIA нарықтағы ең ірі \$50 млрд көлеміндегі акцияларды кері сатып алу бағдарламаларының бірін іске қосады, бұл EPS-тің бұлдырауын болдырмау үшін айналыстағы қағаздардың көлемін азайтуға мүмкіндік береді. Біз NVIDIA тоқсандық есебін оң бағалаймыз, оның акцияларының мақсатты бағасын \$120-дан \$140-қа дейін көтереміз және «сатып алу» ұсынысын сақтаймыз.

Nvidia Corp. (NVDA) есебі және келесі күнгі компания акциялары бағамдарының динамикасы кезіндегі тосынсый,%



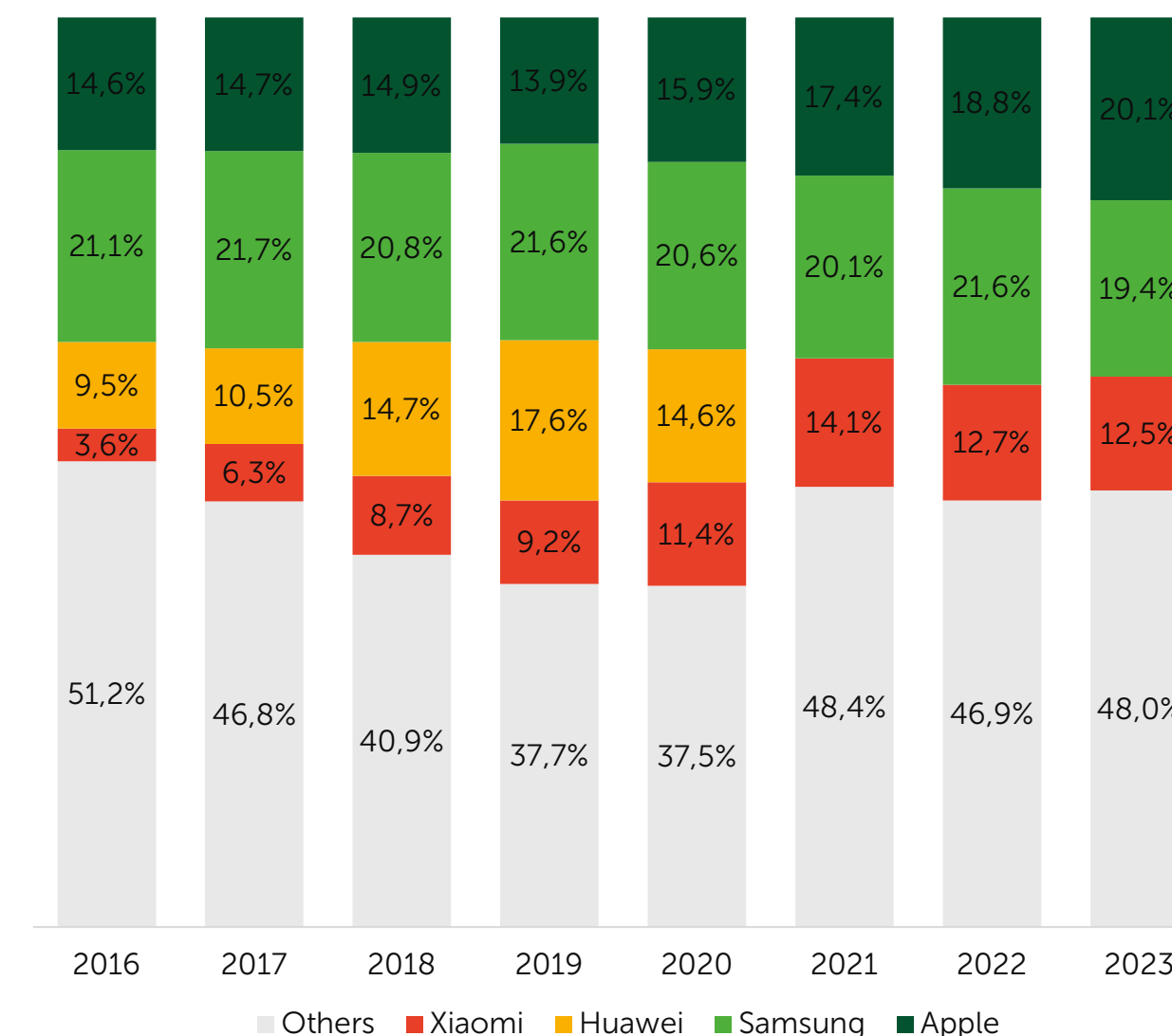
Дереккөз: FactSet



Apple (AAPL) 9 қыркүйекте жаңа Apple Watch, AirPods және iPhone-дың жыл сайынғы тұсаукесерін өткізді. Жалпы, тұсаукесер ерекше күтпеген жерден өтті. Корпорация смартфондарының барлық модельдерінің бағасын алдыңғы буын деңгейінде сақтап қалды, сондай-ақ жаңа және ескі модель арасындағы бәсекелестікті болдырмау үшін iPhone 15 Pro-ны сатудан алып тастады. Пайдаланушылардың денсаулық жағдайын бақылаудың кеңейтілген функциясы бар жаңа AppleWatch және AirPods азық-түлік экожүйесінің дамуына қуатты серпін берді. Тұсаукесердің соңында AAPL акциялары 1,8% бағасынан айырылды, бірақ 9 қыркүйекте сауда-саттықты символикалық өсіммен 0,04% -ға аяқтады. Естеріңізге сала кетсек, Apple WWDC конференциясынан кейін 2024 10 маусымда компанияның баға белгілеулері 1,9%-ға құлдырады, ал 11 маусымда 7,3%-ге дейін көтерілді. Тұтастай алғанда, жаңа өнімдерді нарық үшін жағымсыз тосын сый жасамай, табысты деп бағалаймыз, сондықтан біз AAPL баға белгілеудің оң динамикасын күтеміз.

Жыл сайынғы іс-шара аяқталғаннан кейін бірнеше сағат өткен соң Apple әлемдегі ең аз жиынтықтағы құны 19,999 мың юань (~ \$2800) болатын Mate XT үш жармалы жиналмалы смартфонын ұсынған Huawei өз тұсаукесерін өткізді. Бағаның тым жоғары болуына қарамастан, қытай смартфондары нарығының жаңа флагманына алдын ала тапсырыс беру саны 4 млн. Сонымен қатар, iPhone 16-ның жалпы әлемдік сатылымы одан қатты зардап шегеді деп санауға

Смартфондардың әлемдік жеткізілімдері



Дереккөз: Counterpoint Research

B:OMARIN®

4 қыркүйекте өткен күні BioMarin (BMRN) инвесторы бизнесті дамытудың ұзақ мерзімді перспективаларын таныстырып, табыс бойынша күтпеген оптимистік ұзақ мерзімді гайденс берді. Менеджменттің есебі бойынша, 2027 жылы көрсеткіш шамамен \$4 млрд. құрайды. Бұл консенсустан 7% -ға артық және CAGR (орташа жыл сайынғы өсім) 2023 жылғы белгілерден 13% -ға тең. 2027 жылдан кейін компания басшылығы түсімнің өсуін жылына 15-17% -ға дейін, 2034 жылға дейін жеделдетуді болжайды, бұл негізінен VOXZOGO үшін көрсеткіштер

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



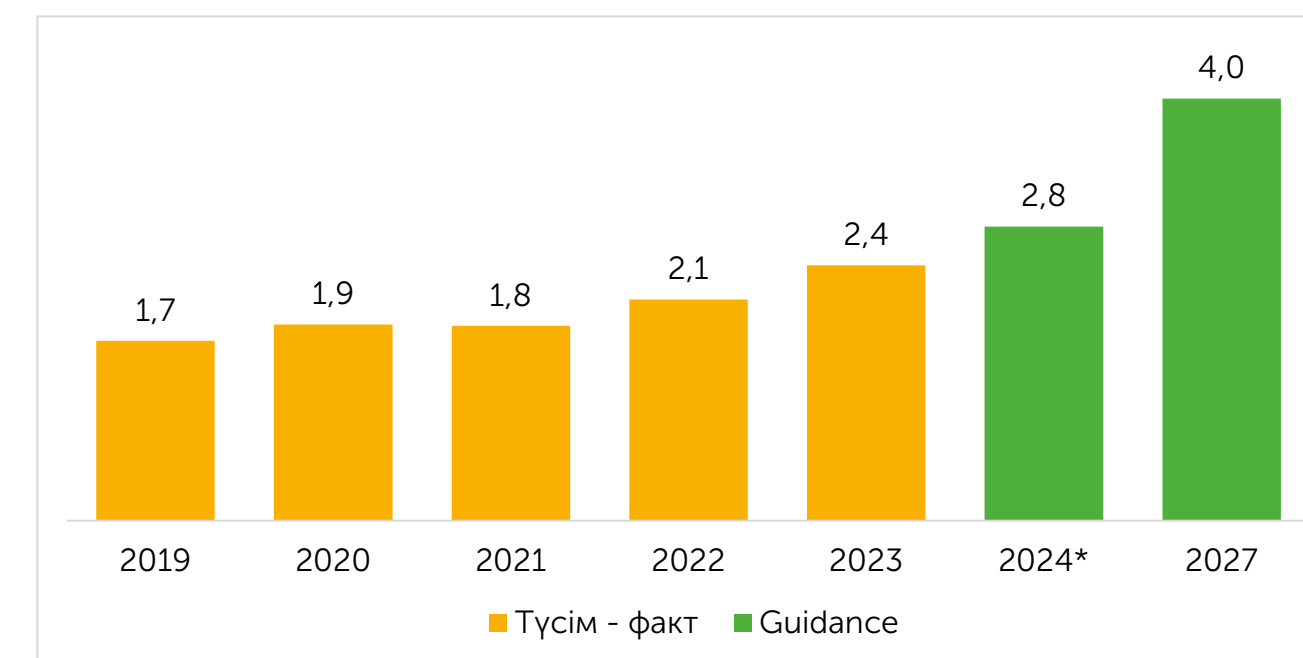
Компанияның жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

тізбесін кеңейтумен қамтамасыз етіледі. Мұндай ұзақ мерзімді бағдарларды скепсистік көзқараспен бағалауды ұсынамыз. Біріншіден, гайденске барлық жаңа көрсеткіштерді мақұлдау және барлық жаңа өнімдерді нарыққа шығару енгізіледі, бұл аса мүмкін емес. Екіншіден, өсу драйверлерінің құрылымы бизнес-көрсеткіштердің ұзақ мерзімді өсуін қамтамасыз ету үшін VOXZOGO маңыздылығының артуын көрсетеді, ал бұл patent cliff тәуекелін күшейтеді. Тиісті жаңалықтарда BMRN акциялары минусқа кетті. Біздің ойымызша, инвесторлар компанияның азық-түлікті әртараптандыруға қатысты жоспарларын неғұрлым оң қабылдайды.

Операциялық рентабельділіктің өзіндік болжамы күтілгеннен едәуір жоғары болып шықты. Ағымдағы жылдың

қорытындысы бойынша компания 26-27% деңгейінде EBIT margin non-GAAP күтеді. Бұл 2023 жылғы көрсеткіштен 7 п.т. жоғары. 2026 жылға қарай оны 40% -ға дейін жеткізу жоспарлануда, ал болашақта ол одан да жоғары көтерілуі тиіс. Бұл нәтижені түсімнің өсуіне қатысты операциялық шығыстарды шектеу жолымен алу жоспарланып отыр, оны BioMarin ағымдағы жылдан бастап қолданып келеді. Іргелі көзқарас тұрғысынан биотех басшылығы ұсынған гайденс нарық үшін оң көрінеді. Акционерлік капиталды салу үшін басымдық бизнестің өсуінде қалады. Дивидендтер күмәнді болғанымен, менеджмент buy back бағдарламасын қабылдау жоспарына ишара етті. Бұдан басқа, компания M&A мақсаттарын іздейді, нәтижесінде азық-түлікті әртараптандырудың кеңеюі мүмкін.

BioMarin және менеджмент гайденсінің түсімі, \$ млрд



* \$2,75 - 2,825 млрд. гайденса медианасы көрсетілген
Дереккөз: FactSet

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу



Miller Industries (MLR) — АҚШ, Франция және Ұлыбританиядағы өндірістік алаңдары бар сүйрету және эвакуациялау жабдықтарын әлемдегі ірі өндіруші. Компания өнімдері негізінен АҚШ-тың 50 штатына, Канада мен Мексикаға, сондай-ақ басқа да шетелдік нарықтарға қызмет көрсететін тәуелсіз дистрибьюторлар арқылы сатылады. Бірінші жартыжылдықтың нәтижелері бойынша компания эвакуациялық техникаға деген жоғары сұраныстың сақталуына байланысты рекордтық қаржылық нәтижелерді көрсетті. Менеджменттің болжамы жыл соңына дейін түсімнің өсу қарқынын жеделдетуді болжайды. Freedom Broker бағдары: көрсеткіштің 18% -ға, \$1,36 млрд-қа дейін өсуі, EPS-тің 16,5% -ға, \$5,91-ге дейін өсуі. Баға белгілеу өсімінің маңызды драйвері алдағы жылдары акционерлерге төлемдердің әлеуетті ұлғаюы болып қала береді.

MLR акциясы бойынша Freedom Broker таргеті: \$74.



Lifeway Foods (LWAY) ашыған сүт өнімдерін өндірумен және сатумен айналысады. Компания АҚШ-та жергілікті дұрыс тамақтану нарығында тұрақты позицияға ие. Эмитенттің екінші тоқсандағы қаржылық нәтижелері негізгі бизнестің қарқынды дамып келе жатқанын көрсетеді. 19 тоқсан қатарынан жылдық көрсеткіште таза түсімнің өсуін көрсетіп отыр. Lifeway менеджменті қазіргі тұтынушылардың дұрыс тамақтану трендінің күшеюін атап өтіп, оны жалғастыру АҚШ-тың ашыған сүт нарығының, сондай-ақ компанияның бизнесінің одан әрі белсенді өсуіне ықпал етеді деп есептейді. 2024 жылдың аяғында жалпы нарықтық күтулерге түсімнің 22% -ға, \$195,3 млн-ға дейін, EPS-тің 30,7% -ға, \$0,98-ге артуы негіз болады.

LWAY акциясы бойынша FactSet консенсусы: \$26,5.



PaySign (PAYS) корпоративтік және мемлекеттік, сондай-ақ тұтынушылық қосымшалар үшін алдын ала ақы төлеу үшін шешімдерді, көтермелеу және сыйақы бағдарламаларын және қаржылық процессингтік қызметтерді әзірлеуге және ұсынуға маманданған. Түзетілген EBITDA бойынша компанияның маржасы екінші тоқсанда өткен жылғы 10,3% -дан 15,6% -ға дейін өсті. PaySign менеджментінің айтуынша, бұл бизнес-модельдегі оң операциялық тетікті көрсетеді. Жыл соңына дейін эмитент фармацевтикалық өнеркәсіп бағытында бизнестің белсенді өсуін болжайды, ол пациенттерге көмек көрсету бағдарламалары (PAP), клиникалық сынақтар және шығындарды өтеу бағдарламалары үшін төлем шешімдерін ұсынады. Орташа болжамдарға EPS \$0,05 кезінде жыл қорытындысы бойынша PaySign түсімінің 22,3% -ға ж/ж артуы енгізіледі.

PAYS акциясы бойынша FactSet консенсусы: \$6,8.



LiveOne (LVO) — тірі музыканы, интернет-радионы, подкасттар мен ағынды бейнеконтентті сатып алумен, таратумен және монетизациялаумен айналысатын цифрлық медиа компания. Компанияның екінші тоқсандағы түсімі ақылы жазылушылар базасының 29% -ға ж/ж кеңеюі арқасында консенсустан жоғары болып, шамамен 3 млн. дейін. Оң сәт ретінде сервистің басшылығы B2B серіктестіктерінің санын ұлғайтуды көрсетеді. Өткен тоқсанда LiveOne бизнес бағыты Fortune 250 тізіміндегі ең ірі стримингтік сервистердің бірімен жалпы сомасы \$24 млн болатын бір келісімді қоса алғанда, әріптестік туралы бес шартқа қол қойды. 2024 жылдың қорытындысы бойынша орташа нарықтық күтулер түсімнің бір акцияға шаққандағы таза шығынның \$0,15-тен \$0,01-ге дейін қысқаруы кезінде шаққанда 21% -ға ж/ж, \$143 млн-ға дейін өсуін болжайды, бұл бизнестің табысқа жылдам шығуын көрсетеді.

LVO акциясы бойынша Freedom Broker мақсатты бағасы: \$2,5.

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Инвестициялық идея

Baidu. Құбылудың шебері

BIDU акциялары \$170 мақсатты бағасы бар инвестициялар үшін тартымды

Baidu (BIDU, 9888.HK) – интернет-сервистерді дамытуға және жасанды интеллект саласындағы әзірлемелерге мамандандырылған қытайлық технологиялық компания. 2000 жылы іздеу жүйесі ретінде құрылған Baidu өз бизнесін әртараптандырды және қазіргі уақытта Қытайдың жетекші AI-шешімдер провайдеріне айналуда.

Негізгі инвестициялық тезистер

- Ernie тілдік моделін табыстың өсуінің жаңа драйвері ретінде жақсартудағы прогресс. Маусым айының соңында компания Ernie Bot 4.0 Turbo чат-ботының жаңартылған нұсқасын шығарды және оны пайдаланушылар саны желтоқсан айындағы 100 млн-нан сәуір айындағы 200 млн-нан 300 млн-ға дейін ұлғайғанын мәлімдеді. Маусым айының ортасында Baidu мен Apple қытай нарығында AI саласында серіктестік орнату туралы келіссөздердің қайта басталғаны туралы жаңалық шықты. ChatGPT және шетелдік аналогтар ҚХР-да бұғатталғандықтан, Ernie ең танымал және озық қытайлық чат-бот болып қала береді, оның дамуы жергілікті нарықтағы іздеу жүйесінің үлесін қалпына келтіріп қана қоймай, сонымен қатар OpenAI-ға балама ретінде Baidu клиенттері ретінде ірі шетелдік компанияларды тарта алады, бұл компанияны инвесторлардың тез арада қайта бағалауына әкеледі.
- Apollo Go автономды жүргізу платформасының жоғары әлеуеті. Мамыр айында Baidu алтыншы буындағы автономды такси шығаратынын жариялады, оның өзіндік құны өткен буынмен салыстырғанда 50% -ға төмендеді. Сол кезде компания Шанхайда ұшқышсыз аймақты кеңейтуге рұқсат алды, бұл ағымдағы тоқсанның қорытындылары бойынша сапарлар санына оң әсерін тигізуі және маржиналдылықты арттыруға ықпал етуі, сондай-ақ менеджмент жоспарларына сәйкес 2025 жылға қарай бағыттың шығынсыз нүктесіне шығу ықтималдығын

күшейтуі мүмкін. Келесі жылға қарай Apollo Go-ның қатысуын 11-ден 65 қалаға дейін кеңейту және Tesla-мен серіктестік құру, оның егжей-тегжейін американдық автоөндіруші қазан айында жариялайды, Baidu үшін орта мерзімді перспективада қаржылық нәтижелерді жақсарту үшін жаңа мүмкіндіктер жасайды, бұл компанияның перспективаларын позитивті түрде қайта бағалауға әкелуі тиіс.

- Жағымды техникалық картина. BIDU баға белгілеулері Боллинджер жолақтарының екі стандартты ауытқуының төменгі шегіне жетіп, өткен жылдың басынан бастап қалыптасып келе жатқан төмендеу арнасын қолдау деңгейіне жақындады. Акциялар \$80 көлденең қолдау деңгейіне жетті, ал стохастикалық RSI қайта сату аймағына кірді. Бұл қысқа мерзімді перспективада өсудің басталу ықтималдығының жоғары екендігін тарихи түрде дәлелдеді. ҚХР экономикасын қолдаудың мемлекеттік шараларын кеңейту жағдайында Hang Seng индексінің қалпына келтіру BIDU үшін қосымша оң драйвер болуы мүмкін.

BIDU акциялары бойынша мақсатты бағамыз — \$170, «сатып алуды» ұсынамыз.



Вадим Меркулов,
Freedom Finance Global
Талдау департаментінің директоры



Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

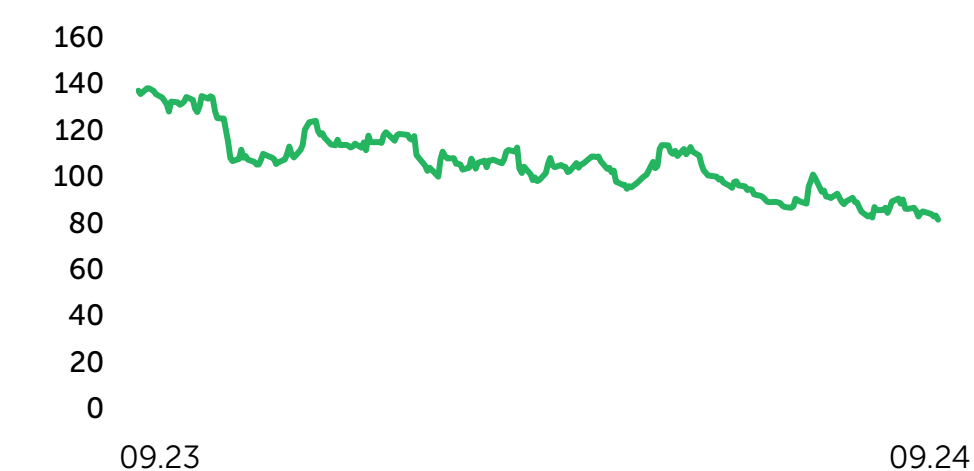
ffin.global



Тикері	BIDU
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$91,23
Мақсатты бағасы	\$170,40
Өсім әлеуеті	86,78%

Индексстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
BIDU	(2,2%)	6,8%	(0,7%)	(14,6%)	(28,2%)
S&P 500	(1,7%)	3,0%	2,1%	5,6%	27,8%
Russell 2000	(1,9%)	4,1%	(0,6%)	3,4%	16,9%
DJ Industrial Average	(1,0%)	2,2%	1,5%	2,6%	18,6%
NASDAQ Composite Index	(2,6%)	4,2%	1,1%	6,5%	32,8%

BIDU баға белгілеу динамикасы



Инвестициялық идея



Қаржылық көрсеткіштер, CNY млн	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Түсім	124 493	123 675	134 598	137 963	145 551	153 265	160 928	168 170	174 897
Негізгі шығындар	64 314	63 935	65 031	67 878	72 339	76 939	81 591	86 103	90 422
Жалпы кіріс	60 179	59 740	69 567	70 085	73 212	76 326	79 338	82 067	84 475
SG&A	49 661	43 829	47 711	47 597	49 924	52 263	54 555	56 673	58 590
ЕБИТДА	16 689	34 916	36 877	27 810	29 124	30 424	31 679	32 827	33 851
Амортизация	6 171	19 005	15 021	5 322	5 835	6 361	6 896	7 433	7 966
ЕБИТ	10 518	15 911	21 856	22 488	23 288	24 063	24 783	25 394	25 885
Пайыздық және өзге де кірістер	-2 130	-3 332	-4 761	-4 483	-4 982	-5 963	-6 112	-6 709	-7 271
ЕБТ	11 710	10 112	25 198	26 971	28 270	30 025	30 895	32 102	33 156
Салық	3 187	2 578	3 649	4 046	4 241	4 504	4 634	4 815	4 973
Таза пайда	11 158	6 968	19 598	20 974	22 079	23 570	24 310	25 336	26 232
Dilluted EPS	\$28,08	\$19,84	\$55,14	\$58,71	\$61,35	\$65,27	\$67,12	\$69,84	\$72,25
DPS	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Коэффициенттерге талдау	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ROE	7,8%	7,6%	7,3%	7,1%	6,8%	6,5%	6,3%
ROA	4,9%	5,0%	5,1%	5,2%	5,2%	5,2%	5,1%
ROCE	6,8%	6,6%	6,5%	6,4%	6,3%	6,1%	5,9%
Түсім/Активтер (x)	0,33x	0,32x	0,33x	0,34x	0,34x	0,33x	0,33x
Коэф. пайыздарды жабу (x)	6,73x	8,19x	9,56x	14,13x	17,04x	21,08x	25,60x

Маржиналдылығы, в %	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Жалпы маржа	48,3%	48,3%	51,7%	50,8%	50,3%	49,8%	49,3%	48,8%	48,3%
ЕБИТДА бойынша маржа	13,4%	28,2%	27,4%	20,2%	20,0%	19,9%	19,7%	19,5%	19,4%
Таза табыс бойынша маржа	9,0%	5,6%	14,6%	15,2%	15,2%	15,4%	15,1%	15,1%	15,0%

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
BIDU	Baidu Inc Sponsored ADR Class A	Ақпараттық технологиялар	24 426	2024-09-10	82,1	170,0	2025-09-10	107%	73	Сатып алу
CXDO	Crexendo, Inc.	ИТ-услуги	120	2024-08-27	4,5	6,0	2025-08-27	34%	4,3	Сатып алу
PFE	Pfizer Inc.	Фармацевтика	168 528	2024-08-13	29,7	42,0	2025-08-13	41%	24	Сатып алу
IIPR	Innovative Industrial Properties Inc	Жылжымайтын мүліктің инвестициялық трасты	3 537	2024-07-30	124,8	160,0	2025-07-30	28%	102	Сатып алу
ADSK	Autodesk, Inc.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	55 386	2024-07-16	257,6	300,0	2025-07-16	16%	225	Сатып алу
WPM	Wheaton Precious Metals Corp	Шикізат	26 940	2024-07-02	59,4	58,0	2025-07-02	-	40	Орнын белгілеу (тейк профит)
BKR	Baker Hughes	Мұнай газ	32 952	2024-06-18	33,2	35,5	2025-06-18	-	27,5	Орнын белгілеу (тейк профит)
F	Ford Motor Company	Автомобиль құрылысы	40 293	2024-06-04	10,3	14,4	2025-06-04	-	10,9	Орнын белгілеу (тейк профит)
CTGO	Contango ORE, Inc.	Горная промышленность	258	2024-05-21	21,3	29,0	2025-05-21	36%	16,2	Сатып алу
ERJ	Embraer S.A. Sponsored ADR	Аэрокосмическая и оборонная промыш.	6 393	2024-05-07	34,2	31,7	2025-05-07	-	22	Орнын белгілеу (тейк профит)
STZ	Constellation Brands, Inc.	Сусындар	45 455	2024-04-24	249,5	290,0	2025-04-24	-	240	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
LULU	Lululemon Athletica	Тоқыма, киім және сәнді заттар	29 083	2024-04-08	247,2	400,0	2025-04-08	-	322,5	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
PDD	PDD Holdings	Интернет және тікелей жеке сауда	129 239	2024-03-26	93,1	170,0	2025-03-26	83%	85	Сатып алу
AVGO	Broadcom Inc.	Жартылай өткізгіштер мен жабдықтар	689 900	2024-03-12	148,2	155,0	2025-03-12	-	110	Орнын белгілеу (тейк профит)
BMRN	BioMarin Pharmaceutical Inc.	Биотехнологиялар	16 154	2024-02-13	84,9	115,0	2025-02-12	-	79	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
FI	FISERV, INC.	Қаржылық қызметтер	99 255	2024-02-13	172,4	159,0	2025-02-12	-	139	Орнын белгілеу (тейк профит)
SPG	SIMON PROPERTY GROUP, INC.	Жылжымайтын мүліктің инвестициялық трасттары	53 457	2024-01-26	164,0	160,0	2025-01-25	-	135	Орнын белгілеу (тейк профит)
HAL	HALLIBURTON COMPANY	Мұнай газ	24 993	2024-01-16	28,3	43,0	2025-01-15	-	32,4	Позицияны бекіту (стоп-лосс)

Инвестициялық шолу №303

2024 жылдың 13 қыркүйегі

ffin.global



Есептік маусымда баға мақсаттары өзгеруі мүмкін

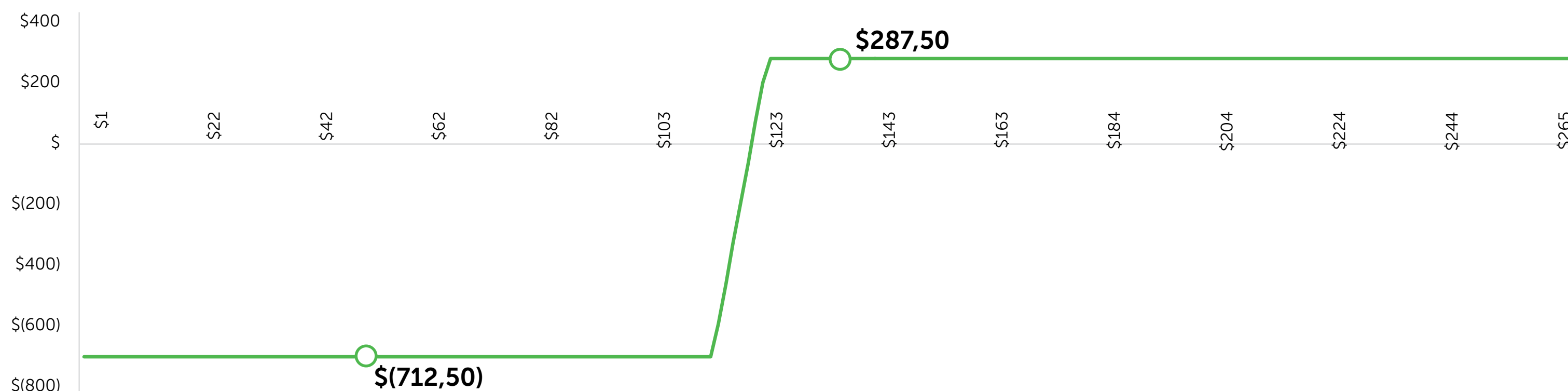
Опциялық идея

PUT CREDIT SPREAD ON CVNA

Инвестициялық тезис

Carvana (CVNA) — 2021 жылғы Fortune 500 тізімінің ең жас қатысушыларының біріне айналған және сатып алушыларға таңдалған машинаны беретін көп қабатты автоматтар арқылы танымал Аризонадағы пайдаланылған автомобильдерді сату бойынша онлайн-сервис. Екінші тоқсандағы Carvana нәтижелері әртүрлі болды. Таза сату жылына 15% -ға, \$3,4 млрд-қа дейін өсті, ал көрсеткіштің заттай көріністегі өсуі консенсус 33% болғанда 32,5% құрады. Компанияның операциялық шығындары өткен тоқсанның \$173 млн деңгейінде қалды, бұл алдыңғы үш аймен салыстырғанда EBIT-ті сәл арттыруға мүмкіндік берді. Carvana менеджменті оның көрсеткіштерінің жүйелі өсуін жалғастыруды болжайтын болжамдарды өзгеріссіз сақтап қалды. Сонымен қатар, АҚШ-қа тұтынушылық сұраныс, ал онымен бірге автомобильдердің бағасы да төмендеуде. Бұл ретте Carvana-ның борыштық жүктемесі және оның пайыздық шығыстары жоғары болып қалуда. Компанияның облигацияларының кейбір шығарылымдары бойынша купон мөлшерлемесі 12-14% -ды құрайды. Алайда бұл фактор оң драйвер бола алады. ФРЖ монетарлық талаптарын жұмсартқан кезде құбылмалы мөлшерлемесі бар кредиттер бойынша пайыздық шығыстар қысқарады. Бұдан басқа, Carvana неғұрлым тиімді шарттармен қарызды қайта қаржыландыру мүмкіндігіне ие болады. Біз CVNA акциясының бағасы 18 қазанға \$125-тен жоғары болады деп күтеміз.

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
CVNA	Сатып алу	PUT \$115	18.10.2024	3,325	\$ (287,50)	-0,186	0,009	0,124	-0,097	65,88%	58%	64%	77%	89%
	Сату	PUT \$125	18.10.2024	6,2		-0,305	0,012	0,153	-0,122					

Мәміле параметрлері

Сату	Put Credit Spread on CVNA
Страйктар	Long PUT 115; Short PUT 125
Сатып алу	+CVNA*EAI115
Продажа	+CVNA*EAI125
Экспирация күні	18.10.2024
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$1000
Максималды пайда	\$287
Максималды шығын	\$(713)
Күтілетін табыс	29%
Залалсыздық нүктесі	\$122,13

Позицияны басқару

Егер экспирация күні, 18 қазанда базалық активтің бағасы сатылған put опционының страйк-бағасынан жоғары көтерілсе, инвестор \$140 мөлшерінде максималды пайда алады. \$115-125 диапазонындағы базалық активтің құны кезінде шығын құбылады, бұл ретте экспирация сәтінде позицияны жабу үшін CVNA лоттарының баламалы санын (100 акция) сату қажет. Егер базалық активтің бағасы сатып алынған put опционының бағасынан төмен түссе, инвестор ең жоғары \$860 шығынға ұшырайды. Позицияға 1 қазанды қоса алғанға дейін кіру керек, әйтпесе Teta конструкциясы сыйлықақының едәуір бөлігін алып, пайда мен шығын арасындағы арақатынас нашарлайды.

Инвестициялық шолу №303

2024 жылдың 13 қыркүйегі

ffin.global



IPO StandardAero

Ғарыштық аңыз

6 қыркүйекте IPO-ға өтінімді StandardAero аэроғарыш саласына арналған қызметтерді жеткізуші берді. Орналастырылған андеррайтерлер арасында J.P. Morgan, Morgan Stanley, BofA Securities

Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** StandardAero 1911 жылы құрылған және бүгінгі күні коммерциялық және әскери авиация, сондай-ақ энергетика саласы үшін сатудан кейінгі қызметтердің жетекші жеткізушілерінің бірі болып табылады. Компания Rolls-Royce, GE Aerospace және Pratt & Whitney сияқты ірі авиациялық қозғалтқыш өндірушілерімен ынтымақтасады. 2024 жылғы 30 маусымдағы жағдай бойынша бүкіл әлем бойынша StandardAero-ның 50-ден астам кәсіпорнында 7,3 мыңға жуық қызметкер жұмыс істеді. Компания өз секторында көшбасшы позицияны иеленеді және StandardAero-ны қозғалтқышқа техникалық қызмет көрсету жөніндегі сервистердің негізгі немесе жалғыз аутсорсингтік жеткізушісі етіп тағайындайтын бірегей жиынтықтауыштар өндіретін кәсіпорындармен тікелей келісімшарттарға ие. Компанияның бүкіл әлем бойынша барлығы 5 мыңға жуық клиенті бар.
- **Әлеуетті нарық.** 2024 жылға арналған аэроғарыш саласы үшін техникалық қызмет көрсету нарығының болжамды бағасы \$250 млрд. асады. Бұл нарықтың неғұрлым маңызды және тез өсетін сегменттерінің бірі қозғалтқыштарға арналған сервистер болып табылады: олардың коммерциялық сектордағы үлесі 45% -ды құрайды. Қозғалтқыш ұшу аппаратының ең қымбат және аса маңызды бөліктерінің бірі ретінде пайдалануға қойылатын нормативтік талаптарға сәйкес келу үшін тұрақты қызмет көрсетуді талап етеді.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** 2022 жылы StandardAero кірісі 19% -ға өсті, 2023 жылы оның өсімі 10% -ға дейін бәсеңдеді, бірақ

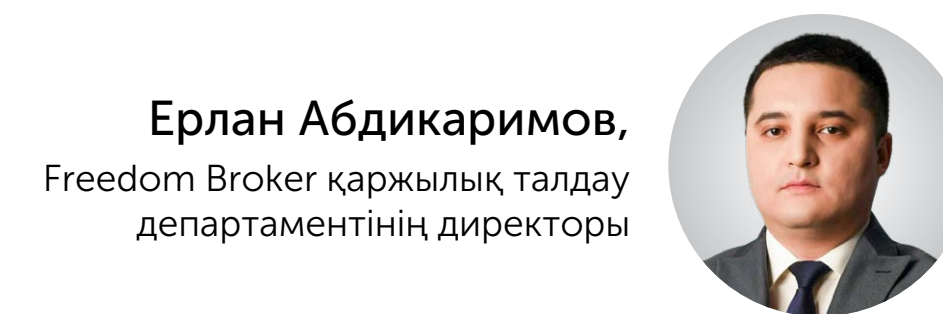
2024 жылдың бірінші жартыжылдығында ол 12% -ға дейін қалпына келді. Компанияның EBIT-маржасы 2021 жылғы 5% -дан 2023 жылы 7,4% -ға дейін және ағымдағы жылдың қаңтар-маусымында 8,2% -ға дейін өсті. 30 маусымдағы жағдай бойынша таза борыш \$3,275 млрд. болды.



IPO алдындағы шолу



Эмитент	StandardAero
Тикері	SARO
Биржа	NYSE
Андеррайтерлер	J.P. Morgan, Morgan Stanley, BofA Securities, UBS Investment Bank, Jefferies, RBC Capital Markets, Carlyle, CIBC Capital Markets, HSBC, Mizuho, Wolfe Nomura Alliance, SOCIETE GENERALE.



Ерлан Абдиқаримов,
Freedom Broker қаржылық талдау
департаментінің директоры



Инвестиционный
обзор №303

13 сентября 2024

ffin.global



Қазақстан нарығы

Тарихи биіктіктерден жылыстау

KASE түзетуіне сыртқы алаңдар мен мұнай бағасының жағымсыз динамикасы себепші болды

Соңғы тоғыз сессияның ішінен KASE тек біреуін жапты. Түзету 27 тамызда басталды, индекс 5356,7 тармаққа жетіп, тарихи максимумдарды жаңартты. Шолуды жазу кезінде бенчмарк баға белгілеулері ағымдағы жылдың шілдесінде қалыптасқан бүйірлік тренд деңгейінен төмен түсті. Біз бұл динамикаға сыртқы алаңдармен корреляция себеп болды деп есептейміз.

KASE-ге кіретін барлық компаниялардың ішінен тек Қазтрансойл ғана төмендеген жоқ. Біз оның акциялары бойынша таргетті алтыншы рет көтердік, бұл жолы — 1110 теңгеден 1130 теңгеге дейін, бұған бейтарап есеп пен эмитент күнінен бастап жарияланған жаңалықтар ықпал етті. Соңғы үш рет мақсатты бағаны қайта қарағаннан кейін біз «сатып алу» ұсынысын сақтаймыз. Қазақтелекомның мақсаты едәуір арттырылып, қағаздары бойынша ұсынымдар жақсарды. БЦК акциясы бойынша таргет 1640 теңгеден 1850 теңгеге дейін көтерілді, бірақ біз бұрынғысынша осы құралды ұстауды ұсынамыз. Соңғы екі аптада KEGOC қорғау акциялары тұрақты серпін көрсетті. Мұнай бағасының төмендеуіне қарамастан, Қазмұнайгаз қағаздарын терең түзетуден бас тартты. Құлдырау көшбасшыларының қатарында Халық банкінің ЖДҚ болды, олар LSE-де 6,9% және KASE-де 4,9% жоғалтты. Бұл нәтиже экономика министрі Нұрлан Байбазаровтың банк сек-

торының акционерлері алатын дивидендтерге «әділ қосымша салық салуды» енгізу жоспары туралы жаңалыққа негізделген. Жалпы алғанда, бұл туралы бұрын да әңгіме болған, бірақ жаңа салықтың нақты параметрлері жайлы инвестициялық қоғамдастыққа бұрынғыдай белгісіз.

USD/KZT жұбы қарастырылып отырған кезеңде 484,6 белгісіне жетті, алайда кейін теңгені сатып алушылар бастаманы қолға алды және жұп 477 дейін түзетілді, бұл 50 күндік жылжымалы орташа деңгейге сәйкес келді. Ұлттық банк қыркүйекте Ұлттық қордан валютаны таза сату (трансферттер) \$680-700 млн. құрайтынын хабарлады.

Болжал және стратегия

KASE-ні пайыздық тұрғыдан түзету әзірге елеулі емес: байқалатын турбуленттілік жағдайында жетекші әлемдік индекстер бір күнде 1,5-2% -дан жоғалтуы мүмкін, ал жергілікті нарық бір апта ішінде салыстырмалы төмендеуді көрсетті. Сонымен бірге түзету толқынының қашан аяқталуы мүмкін екендігі әзірге түсініксіз, өйткені ол ішінара сыртқы нарықтардағы динамикаға байланысты. Дегенмен, біз терең құлдырауларды күтпейміз, өйткені жалпы орта мерзімді перспективалар бұған қатысты емес. Brent мұнай бағасының барреліне \$60 төмен түсуі теріс драйвер болуы мүмкін. Сатып алу идеясы ретінде KEGOC қорғау акцияларын қарастыруға болады, ол қазан айында бірінші жартыжылдықтағы дивидендтерді бөлу процесін бастайды. Сондай-ақ Қазақтелеком қағаздарын салу үшін қызықты деп санаймыз, олар бойынша біз соңғы есептен кейін мақсатты бағаны едәуір көтердік.

Аңсар Әбуев,
Freedom Broker қаржылық талдау
департаментінің талдаушысы



Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеру
	27.08.24	10.09.24	
Индекс KASE	5 322,01	5 180,15	-2,7%
Казтрансойл (KASE)	817,60	818,69	0,1%
KEGOC (KASE)	1 480,00	1 478,98	-0,1%
Казмунайгаз (KASE)	14 143,99	14 074,98	-0,5%
Kcell (KASE)	3 248,07	3 223,89	-0,7%
Казактелеком (KASE)	39 078,99	38 590,00	-1,3%
Банк Центр-Кредит (KASE)	2 003,00	1 949,00	-2,7%
Казатомпром (KASE)	18 586,27	18 010,00	-3,1%
Kaspi (ADS)	127,26	122,87	-3,4%
Air Astana (GDR)	6,88	6,64	-3,5%
Казатомпром (GDR)	38,90	37,40	-3,9%
Kaspi (KASE)	63 299,00	60 762,50	-4,0%
Халық Банк (KASE)	211,73	201,30	-4,9%
Air Astana (KASE)	819,98	774,76	-5,5%
Халық Банк (GDR)	17,50	16,30	-6,9%

Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

- **Ұлттық банк АНС жұмсарту циклін тоқтатты.** Реттеуші 2023 жылғы шілдеден бастап алғаш рет мөлшерлемені өзгеріссіз сақтап қалды (14,25% деңгейінде). Бұл шешімнің негізгі себебі жаздың ортасында инфляцияның жеделдеуі, фискалдық ынталандыру көлемінің өсуі есебінен экономикаға инфляцияға қарсы қысымның артуы, коммуналдық тарифтердің өсуі, тұрақты ішкі сұраныс, сондай-ақ жоғары инфляциялық күтулер болды.
- **ҚР Орталық банкі базалық мөлшерлеме болжамын жариялауды жоспарлап отыр.** Бұл шара инфляциялық таргеттеу жүйесін дамыту шеңберінде реттеуші саясатының ашықтығын одан әрі арттыруға бағытталған. 2025 жылы медианалық мөлшерлеме 11,9% деңгейінде күтілуде, осыған байланысты ақша-кредит саясатын жұмсарту циклі қайта басталады деп болжауға болады.
- **Kaspi.kz Өзбекстандағы Нумо төлем жүйесін жекешелендіруге қатысуды қарастыруда.** Финтех-компанияның басшысы Михаил Ломтадзе Нумо төлем жүйесінің операторы болып табылатын «Ұлттық банкаралық процессинг орталығы» АҚ-ның үлесін сату бойынша сауда-саттыққа қатысу арқылы инвестицияларға қызығушылық танытты. Ломтадзе мырзаның айтуынша, Нумо-ны дамыту үшін технология мен персоналға ірі қаржы салу жоспарланған. Біздің ойымызша, компанияның Қазақстандағы өсуінің баяулауына байланысты Kaspi.kz шетелдік нарықтарға шығуы стратегиялық маңызды.



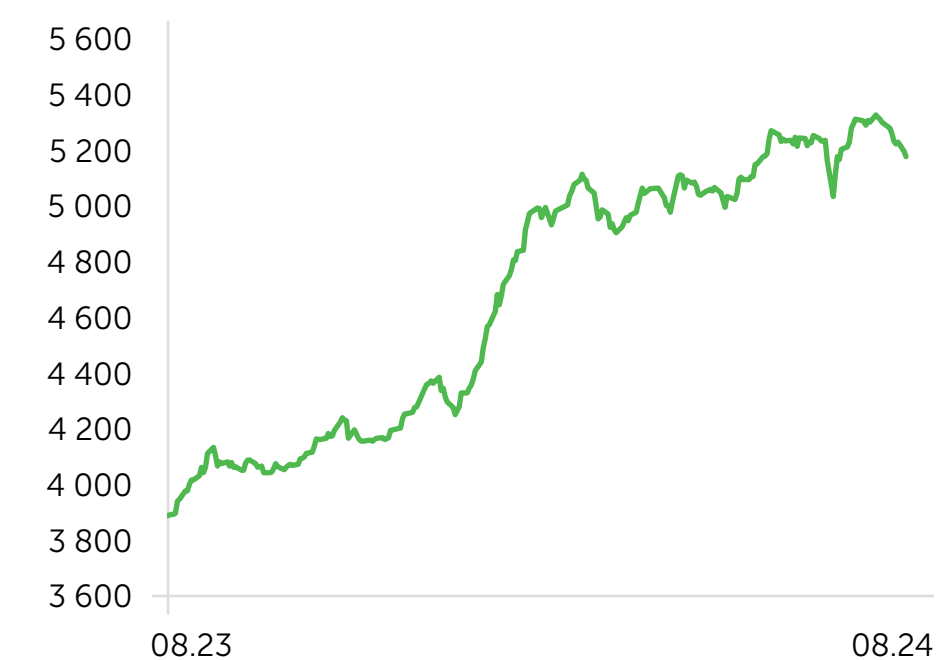
Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

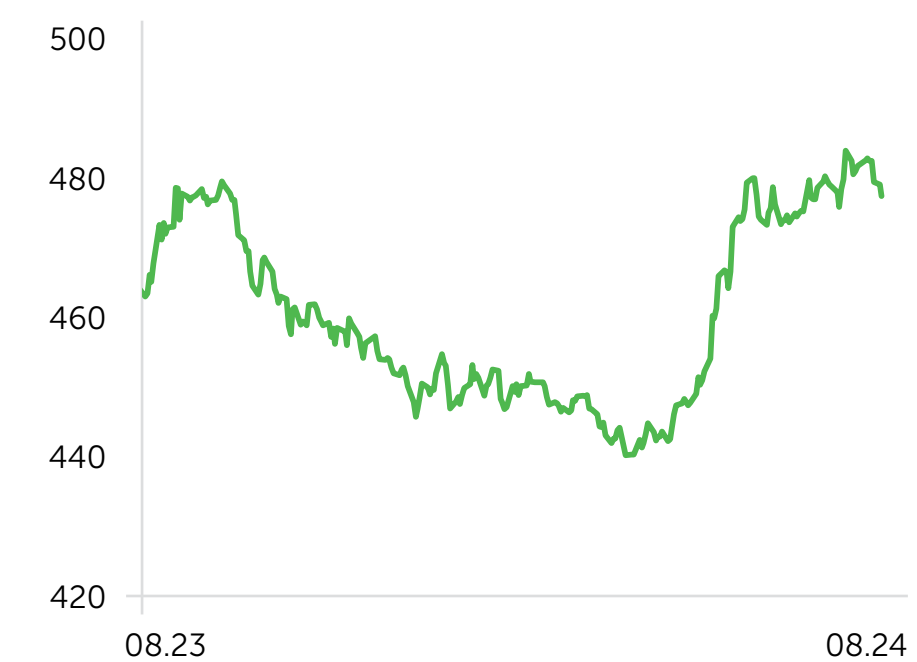
ffin.global



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



Неміс нарығы

Шыңнан шыңға дейін

Қол жеткізілген максимумдардан түзетуден кейін DAX қозғалысты өрлеу трендінде қайта бастауға қабілетті

26-30 тамыз аралығында DAX 1,5% -ға өсті және психологиялық мәні бар 19 000 деңгейден 30 пунктке төмен белгіде тарихи максимумды белгіледі. Сауда-саттыққа қатысушылардың назары ЕО-дағы тамыз айындағы тұтынушылық инфляция деректеріне аударылды. Германияда ол консенсус 2,3% болғанда 2% -ға дейін бәсеңдеді. Сондай-ақ Испанияда бағаның өсуі күтілгеннен едәуір төмен болды. Неміс нарығының негізгі бенчмаркі бұл статистикаға NVIDIA есебінен туындаған кейбір жағымсыз әсерлерге қарамастан, рекордты жаңартумен жауап берді. Еуроаймақтың 20 мемлекетіндегі инфляция 2021 жылғы шілдеден бастап минимумға жетті, бұл қыркүйектегі отырыста ЕОБ ставкасының төмендеу ықтималдығын едәуір арттырды. Сонымен қатар, екінші тоқсанда Германия ЖІӨ динамикасын нақтыланған бағалау оның 0,1% шаршы метрге төмендегенін растады. Дегенмен, елдегі жұмыссыздық тамыз айында консенсус болжағаннан аз болды. Delivery Hero жеткізу сервисі өсу көшбасшылығына шықты: 29 тамыздағы сауда-саттықта оның баға белгіленімдері екінші тоқсандағы есептің оң деректерінің арқасында 12,2% -ға өсті.

2-6 қыркүйек аралығында DAX 3,2% -ға түзетіліп, 18 300 тармаққа жақындады. Жетекші қор алаңдарына қатысушылар АҚШ экономикасының өсуіне алаңдаушылықтың жаңа себептерін алды. Өнеркәсіптегі іскерлік белсенділік индексі (PMI) аздап өсті, бірақ құлдырау аймағында 50 тармақтан төмен болып қалып отыр. Бұл ретте жаңа тапсырыстар мен өндірістің қосалқы индекстері елеулі құлдырауды көрсетті. Өз кезегінде Германиядағы сервистік PMI

соңғы бағасы үшінші ай қатарынан жалғасып отырған төмендеуді растады. Биржалық ойыншылардың назары сондай-ақ АҚШ Еңбек министрлігінің тамыз айындағы есебінде болды, оған сәйкес ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны консенсустан төмен және жұмыссыздық 4,2% -ға дейін азайған кезде өткен айларға қарағанда аз болды. ФРЖ өкілдері алдағы отырыста мөлшерлемені төмендетуге көшудің орындылығы туралы жаңа мәлімдемелерімен еңбек нарығының салқындатылуына реакция жасады. Германия нарығының динамикасына Саксония мен Тюрингия парламенттеріне сайлау нәтижелері әсер етті, онда АдГ мен ССВ-ның оңшыл популистері жеңіске жетті.

17 қыркүйекте ZEW Германиядағы экономикалық көңіл-күй индексінің ұсынады, консенсусқа сәйкес, ол алғашқы күзгі айда аздап артуы тиіс. 20 қыркүйекте тұтынушылық инфляция үшін алдын ала индикатор болып табылатын өндірушілердің тамыз айындағы баға индексінің деректері жарияланады. 23 қыркүйекте Германия мен еуроаймақтағы ағымдағы айдағы іскерлік белсенділіктің (PMI) жай-күйіне алдын ала бағалау жарияланады.

DAX индексідегі өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	23.08.24	06.09.24	
DAX Index	18 633,10	18 301,90	-1,8%
DHER GR Equity	24,62	27,79	12,9%
AT1 GR Equity	2,20	2,44	10,8%
DWNI GR Equity	20,90	23,10	10,5%
LEG GR Equity	85,78	92,46	7,8%
VNA GR Equity	30,48	32,78	7,5%
GXI GR Equity	95,25	102,40	7,5%
G24 GR Equity	67,75	72,30	6,7%
TEG GR Equity	14,92	15,81	6,0%
EBK GR Equity	63,80	67,40	5,6%
FIE GR Equity	41,70	43,95	5,4%
FNTN GR Equity	25,50	26,70	4,7%
EOAN GR Equity	12,60	13,16	4,4%
SY1 GR Equity	113,95	118,80	4,3%

Болжал және стратегия

Тарихи максимумды жаңартқаннан кейін DAX заңды түзетуді көрсетті. Біздің ойымызша, алдағы екі аптада индекс шеккен шығындардың орнын толтырады. Оның одан әрі өсуі 19 000 тармақ белгісін еңсеру мүмкіндігіне байланысты болады. Бенчмарктің 18 000 пункттен төмен кетуі, одан әрі 17 600 пунктке төмендеуі неғұрлым ықтимал сценарий болып көрінеді.

Данияр Оразбаев,
Freedom Broker қаржылық талдау
департаментінің талдаушысы



Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- Ifo институты 2024 жылы Германия экономикасының тоқырауын болжап отыр. Алдыңғы бағдар ЖІӨ-нің 0,4% -ға өсуін болжаған болатын. 2025 жылға арналған базалық көрсеткіш үшін күтулер + 1,5% -дан + 0,9% -ға дейін қайта қаралды, ал 2026 жылы сарапшылар ЖІӨ-нің 1,5% -ға артуына үміт артады.
- Германияда шілде айында өнеркәсіптік тапсырыстардың көлемі күтпеген жерден ұлғайды. Тапсырыстар саны консенсуста 1,5% -ға қысқарған кезде 2,9% -ға а/а өсті. Статистикалық агенттік маусым айындағы деректерді + 3,9% -дан + 4,6% -ға дейін қайта қарады.
- Volkswagen шығындарды қысқарту стратегиясын жоспарлауда. Осы мақсатқа қол жеткізу үшін автоконцерн менеджменті ГФР-дағы қосалқы бөлшектер өндіретін зауытты жабу мүмкіндігін қарастыруда. Бұл жаңалық РФ-ның арзан энергия көздерінің жоқтығынан және Қытаймен сауда байланыстарының белгісіздігінен экономиканы индустриясыздандыру мүмкіндігі туралы мәселені көтереді.



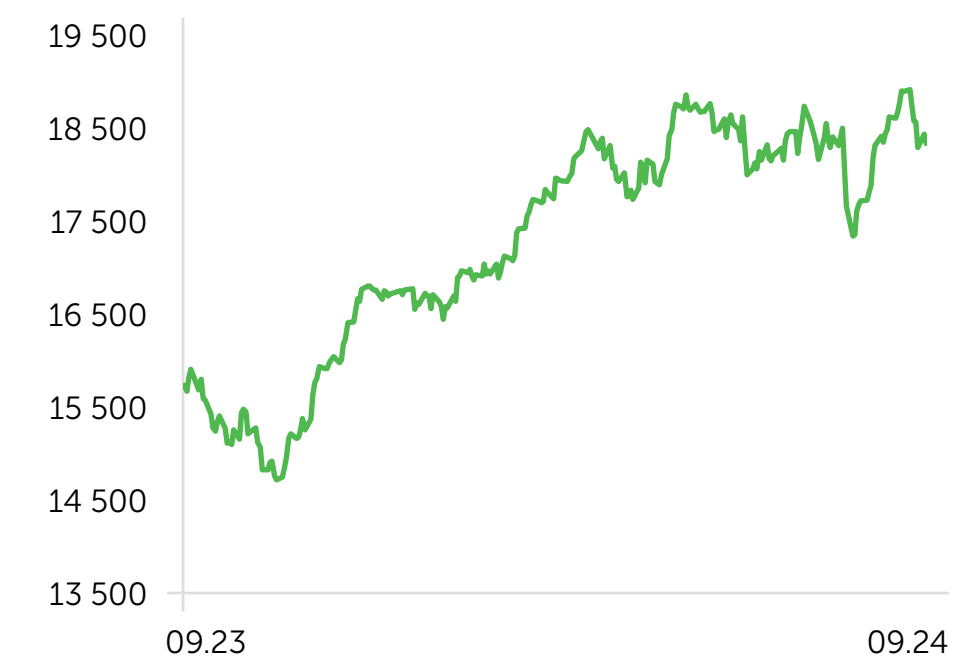
Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Qiagen NV. Диагностиканың жоғары лигасында

Eli Lilly-мен ынтымақтастық Qiagen-дің коммерциялық перспективаларын жақсартады және оның акцияларының өсуіне ықпал етеді

Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global

Сатып алу себептері:

- **Eli Lilly-мен бірге Альцгеймер ауруын генетикалық диагностикалауға арналған панельді әзірлеу.** Qiagen мен Eli Lilly арасындағы ынтымақтастықтың маңыздылығы QIAstat-Dx панелінің Альцгеймер ауруының дамуына қатысатын APOE ақуызын генотиптеу үшін тіндер мен қанды зерттеудің бірінші коммерциялық жүйесіне (IVD) айналуы тиіс болуымен байланысты. Панель Qiagen әзірлеген QIAstat-Dx мультиплекстік сынақ платформасымен біріктіріледі. Бұл зертханалық зерттеу жүйесі үлгілерді кіріктіре өңдейтін үнемді бір реттік картриджерді пайдаланады. Қазіргі уақытта бірқатар басқа да ауруларды диагностикалау үшін панельді қолдану аясын кеңейту мүмкіндігі зерделенуде.
- **Жетекші талдаушылардың ұсыныстары.** Qiagen акциялары 25 инвестициялық банкке тиесілі, оның ішінде 15-і Morgan Stanley (таргет: 44,35 еуро), Morningstar (таргет: 48 еуро), Wolfe Research (таргет: 45,14 еуро), Citi (таргет: 60 еуро) және Berenberg (таргет: 54,9 еуро), олар бойынша «сатып алу» ұсынымын береді. Қалған инвестдомдар бұл қағазды ұстауға кеңес береді. QIA акциясы бойынша орташа баға — 47,27 еуро.
- **Техникалық көрініс.** QIA баға белгілеулері 39,8 еуро қолдау деңгейінен 41 еуро шамасында қарсылықты басып өтті. 41,75 евро деңгейінде келесі қарсылықтан жоғары өткен жағдайда 43 еуроға дейін өсуі мүмкін.



Орта мерзімдік идея



Хетра-дағы тикері	QIA
Ағымдағы бағасы	€41,42
Мақсатты бағасы	€47,27
Өсім әлеуеті	14,1%

Акцияларының динамикасы QIA



Армения нарығы

Жағымды болжам

Қыркүйектің басында жергілікті нарықта өсу үрдісімен бүйірлік динамикамен сипатталды

26 тамыз бен 9 қыркүйек аралығында Арменияның қор алаңдары негізінен бүйірлік трендте болды. АСВА BANK акциялары 0,4% -ға өсті. Сонымен қатар Telecom Armenia баға белгілеулері телерадио бағдарламаларын жасау және трансляциялау және телекоммуникациялық қызмет саласында шілде айындағы түсімнің 1,4% өсуі аясында өткен кезеңнің төмендеуін өтей отырып, 3,1% -ға өсті. Жылжымайтын мүлік нарығының деректері жоғары сұраныстың сақталуын көрсетеді. Бұл дегеніңіз инвесторлар осы сегменттегі қаражатты капитал нарығына инвестициялауды қалайды деген сөз. Алайда 2025 жылдың басынан бастап жеңілдікті ипотеканың бірте-бірте тоқтатылуы, бірінші кезекте, елордада инфляцияның

жеделдеуі акцияларға қызығушылықты ынталандыруы мүмкін.

- Үш жылдық корпоративтік облигациялар индексі мен драманың долларға қатысты бағамы тұрақты болып қалуда. Жаздың басынан бергі тұрақты валюта бағамы күрт өзгерістердің жоқтығын және елдің сыртқы сауда ағындарының салыстырмалы түрде тұрақтануын жанама түрде білдіреді. Болжамдардан аз көрінетін инфляцияның жеделдеуі Орталық банкті ставканы кезекті төмендетуге итермелеуі мүмкін, бұл ел валютасына қалыпты қысым көрсетуі тиіс және облигациялар бағасының динамикасын, әсіресе орташа және ұзақ дюрациямен қолдай алады.



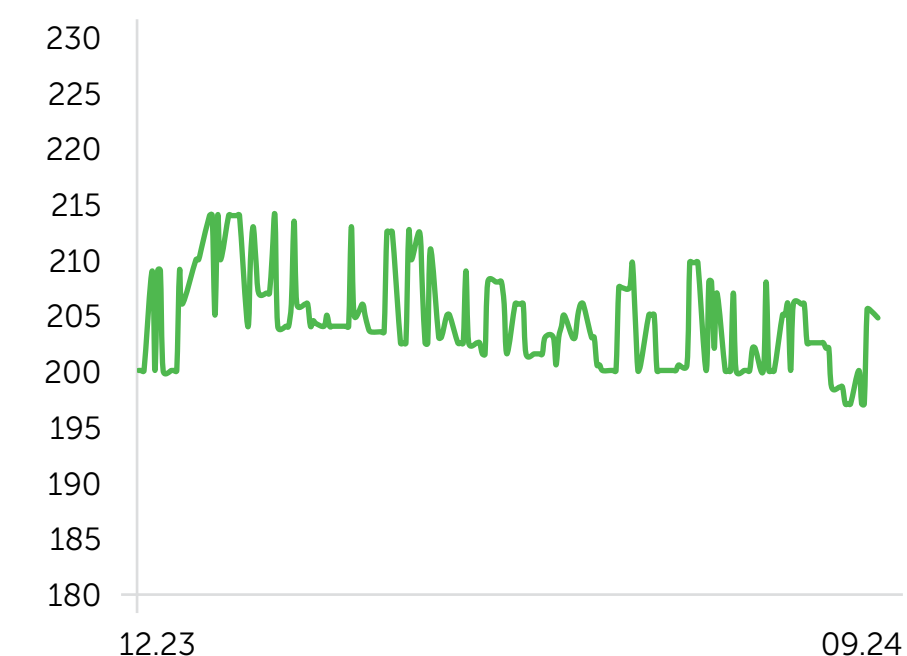
Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Telecom Armenia (пост-IPO) акциялар динамикасы



АСВА BANK акциялар динамикасы, 1 жыл



Армения нарығы

Маңызды жаңалықтар

Экономика жаңалықтары

- **Біз болжағандай, Арменияның орталық банкі жыл басынан бері алтыншы рет қайта қаржыландыру мөлшерлемесін 0,25 п.т., 7,5% дейін төмендетті.** АНС жұмсарту драм бағамына аздап қысым көрсетіп, экономикалық белсенділікті ынталандыруға қабілетті.
- **Тамыз айында тұтыну бағаларының индексі консенсус 1,8% болғанда 1,3% -ға ж/ж өсті, ал айлық мәнде баға 0,1% -ға өсті.** Инфляциялық себетте елеулі үлеске ие тамақ өнімдерінің қымбаттауы ТБИ өсуінің маңызды драйверіне айналып, 1% -ын ж/ж құрады. Алкогольге және темекі өнімдеріне (+ 4,4% ж/ж), сондай-ақ көлік (+ 9,1% ж/ж) және білім беру (+ 4,8%) қызметтеріне бағалар неғұрлым белсенді түрде өсуін жалғастыруда. Сәуір айынан бастап киім мен аяқ киім сегментінде дефляция жалғасуда.
- **Жылжымайтын мүлік нарығында сатып алу-сату, иеліктен шығару, айырбастау және қайта тіркеу мәмілелерінің жалпы саны шілде айында 2,1% -ға, 21,584 мыңға дейін өсті.** Жылжымайтын мүлікті сату және сатып алу бойынша операциялардың саны 8,4% -ға а/а және 21,4% -ға ж/ж 4,939 мыңға дейін ұлғайды
- **Арменияның Қаржы министрлігі 2024 жылғы ЖІӨ өсімі болжамын мемлекеттік бюджет туралы заңға енгізілген + 7% -дан 6% -ға дейін төмендетті.** Ведомство басшысы Ваге Ованесянның айтуынша, экономикалық өсімге оң серпін біртіндеп әлсіреді.

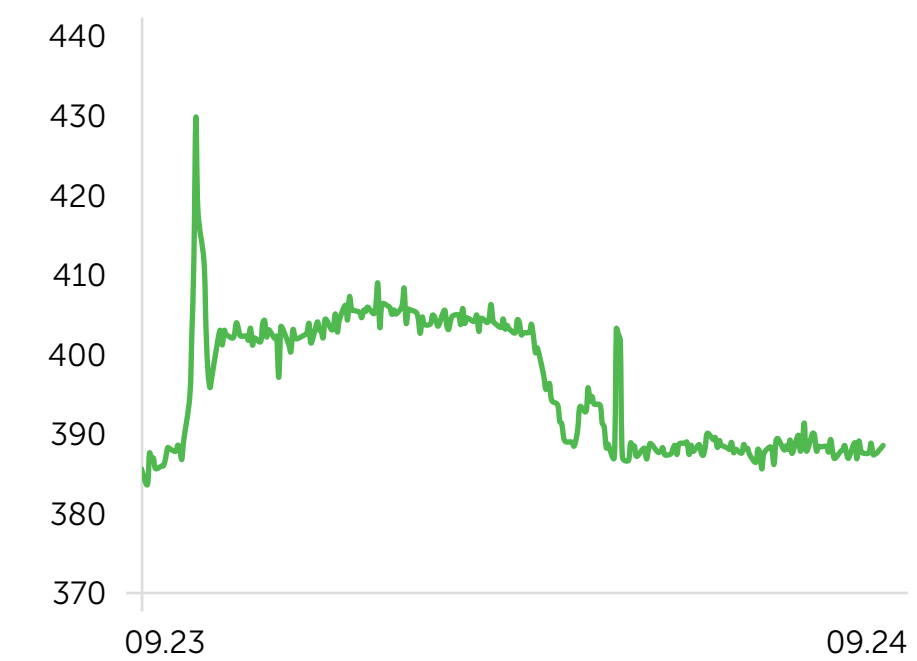
Компания жаңалықтары

- **Армения Республикасы Орталық банкінің кеңесі 27 тамыздағы отырысында Ардшинбанктің Армения HSBC Банкінің 75% және одан да көп акцияларын сатып алуы жөніндегі мәмілені алдын ала мақұлдады.** Бұған дейін бәсекелестікті қорғау жөніндегі комиссия да осы кредиттік ұйымдардың бірігуін мақұлдаған болатын.

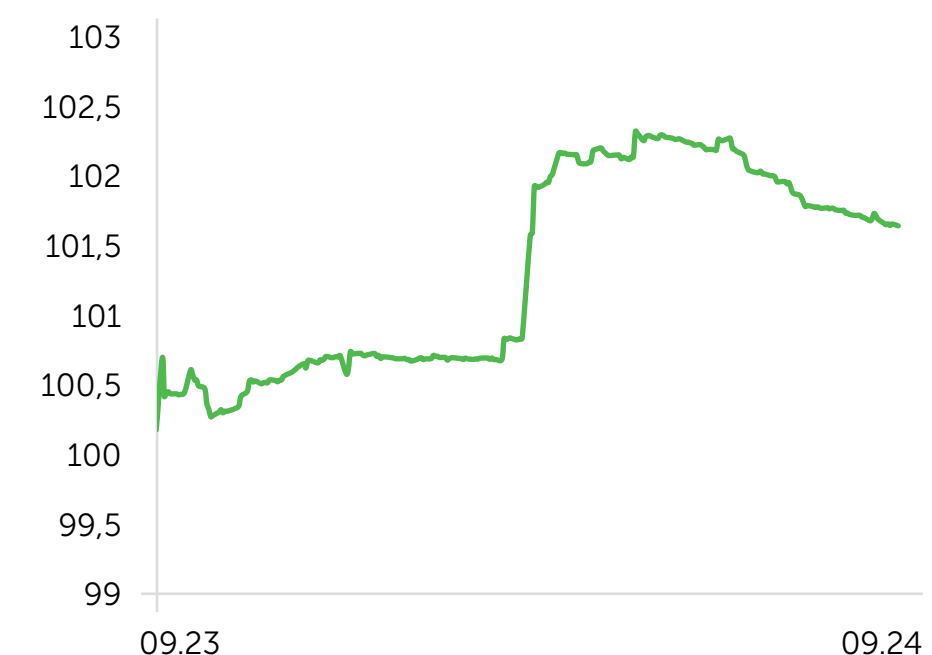
Алдағы екі аптаға күтулер

- **Алдағы екі аптада маңызды макростатистиканы жариялау жоспарланбаған.** 25 қыркүйекте шығатын тамыз айындағы экономикалық белсенділік индексінің деректері қызығушылық туғызуы мүмкін. Біз көрсеткіштің айтарлықтай өзгеруін болжап отырған жоқпыз, ал оның мәні шілдеде 6,2% -ды құрады. Тамыз айындағы сауда балансы статистикасының шығарылымы да 25 қыркүйекте өтеді, бірақ оның мәліметтері негізінен драма бағытында ескерілген. Экономиканың жай-күйін бағалау үшін өндірушілердің баға индексінің (PPI) серпіні де маңызды мәнге ие болады. Біз ТБИ қозғалысына ұқсас оның өсуінің аздаған жылдамдығын күтеміз.

USD/AMD динамикасы, 1 жыл



Үш жылдық корп. облигациялар индексі, 1 жыл



Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Ралли жалғасуда

Жергілікті қор алаңдары макростатистикаға белсенді түрде әсер етті және оң әлеуетін сақтауда

- 26 тамыз бен 9 қыркүйек аралығында Dubai Financial Market (DFM) General индексі 1,55% -ға, ал S & P/Hawkamah UAE ESG Index (UAEESGI) индексі 1,36% -ға өсті. Әлемдік жетекші қор алаңдарындағы түзетулер де оң динамикаға кедергі келтірген жоқ. Әмірліктер нарығының өсу драйвері бірінші тоқсандағы ЖІӨ-нің күшті статистикасы болды, ол оның 3,4% ж/ж өсуін тіркеді. Сентименттің жақсаруына АҚШ-тағы АНС бағамының өзгеруі де ықпал етеді. Еңбек нарығы мен инфляция деректерінің нәтижелері бойынша 87% ықтималдығымен фьючерстер ФҚЖ ставкасын 25 б.п. төмендетеді, Естеріңізге сала кетейік, БАӘ жергілікті валютаны долларға байланыстыру арқылы АҚШ-тан монетарлық саясатты импорттайды, бұл елдегі пайыздық ставкаға және соның салдарынан жергілікті акциялар нарығына тікелей әсер етеді. Ралли тежеуші фактор мұнай бағасының жалғасып отырған түзетуі болды:

қарастырылып отырған кезеңде Brent 10,59% -ға арзандап, барреліне \$71,83 болды.

- Жергілікті қор алаңдарында ұсынылған эмитенттердің 49% -ға жуығы орташа алғанда 2,37% -ды құраған өсімді көрсетті, ал 42% — орташа алғанда 2,92% -ға түзетілді, қалғандары шамамен 9% нөлге жуық ауытқыды. Компаниялар монетарлық жағдайларға сезімтал жылжымайтын мүлік секторынан орташа алғанда ставкалардың төмендеуін күтумен 2,5% қымбаттады. Өсім көшбасшылары RAK Properties PJSC (RAKPROP-AE: + 5,71%) және Emaar Development PJSC (EMAAR-AE: + 3,35%) девелоперлері болды.
- БАӘ-нің он жылдық форвардтық ставкасының кірістілігін көрсететін индекс нөлге таяу динамиканы көрсетті, кірістілік 10 б.п., 5,51% дейін төмендеді.



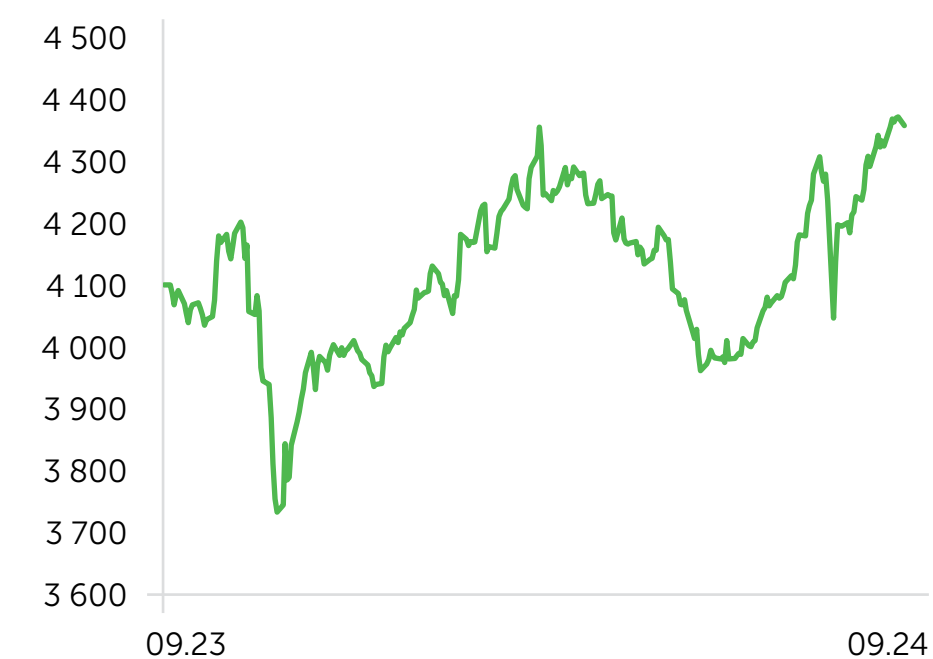
Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global



Динамика
DFM General Index, 1 жыл



Динамика
UAE ESG Index, 1 жыл



Экономика жаңалықтары

- Бәсекеге қабілеттілік және статистика федералдық орталығының (Federal Competitiveness and Statistics Centre) деректері бойынша БАӘ экономикасының базалық көрсеткіші бірінші тоқсанда 3,4% -ға, 430 млрд дирхамға дейін (шамамен \$117,1 млрд) ұлғайды. Бұл ретте мұнай емес ЖІӨ-нің өсуі бірінші кезекте 7,9% өсуді қамтамасыз еткен қаржы және сақтандыру бизнесінің, сондай-ақ жалпы нәтижеге 16,1% біріктірілген салымы бар сауда саласының арқасында 4% -ды ж/ж құрады. БАӘ Экономика министрі Абдулла бин Тук Аль Марри экономиканың серпінін неғұрлым икемді инновациялық модельге көшумен түсіндірді. Келесі онжылдықта министр ЖІӨ-нің көлемі 3 трлн дирхам болады деп болжап отыр.
- S&P Global компаниясынан тамыз айында маусымдық түзетілген PMI индексі 54,2 тармақты құрады (шілде: 53,7). Жаңа кәсіпорындар санының өсуі бес айлық максимумға дейін жеделдеді, бұл жергілікті экономикалық жағдайлардың жақсаруы аясында корпоративтік және тұтыну шығыстарының ұлғаюымен түсіндіріледі. Жеткізу мерзімі қысқаруда, өндіріс көлемі өсуде, шығындардың инфляциясы төрт айлық ең төменгі деңгейге жетті. Индекстің қалпына келуі мұнай емес өндірістік экономикалық бағыттағы тұрақты конъюнктураны көрсетеді, бірақ жағдайдың жыл басымен салыстырғанда неғұрлым жұмсақ болып қалатынын атап өткен жөн.

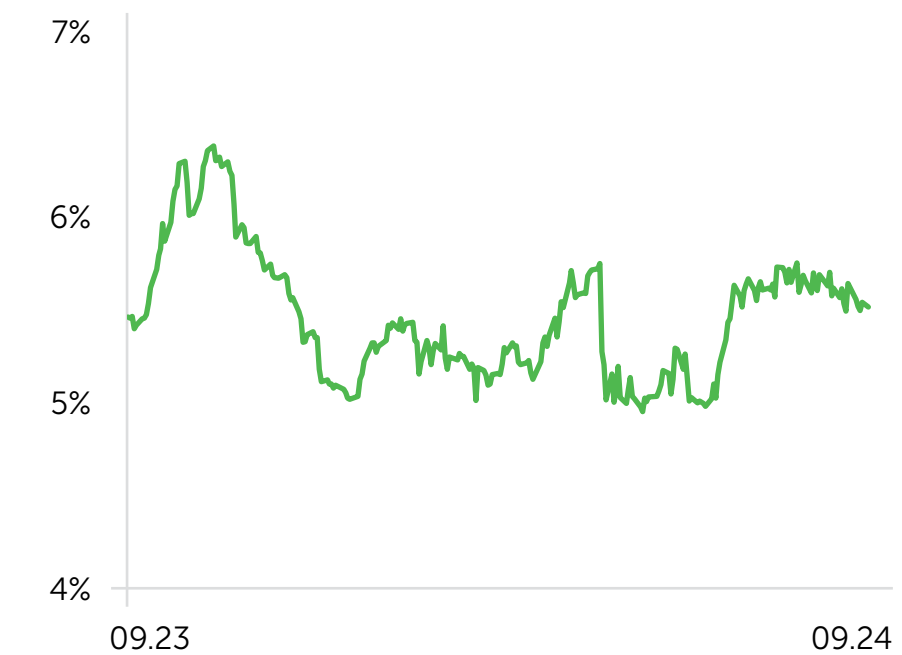
Компания жаңалықтары

- Reuters мәліметінше, БАӘ ұлттық тасымалдаушысы Etihad Airways жергілікті биржада акцияларды бастапқы орналастыруды (IPO) 2025 жылдан ерте емес жоспарлап отыр. Әмірліктерді әлемдік туристік орталыққа айналдыру стратегиясының іске асырылуына қарай ірі авиатасымалдаушылардың бірі бизнесті белсенді дамытуда. Оның табысы бірінші жартыжылдықта 48% -ға ж/ж өсті, ал тасымалданған жолаушылар саны 38% -ға өсіп, 8,7 млн. құрады. IPO-ға дейін компания инвесторларға 2024 жылға қаржылық және операциялық нәтижелер ұсынуды жоспарлап отыр, олар өте күшті болуы мүмкін.

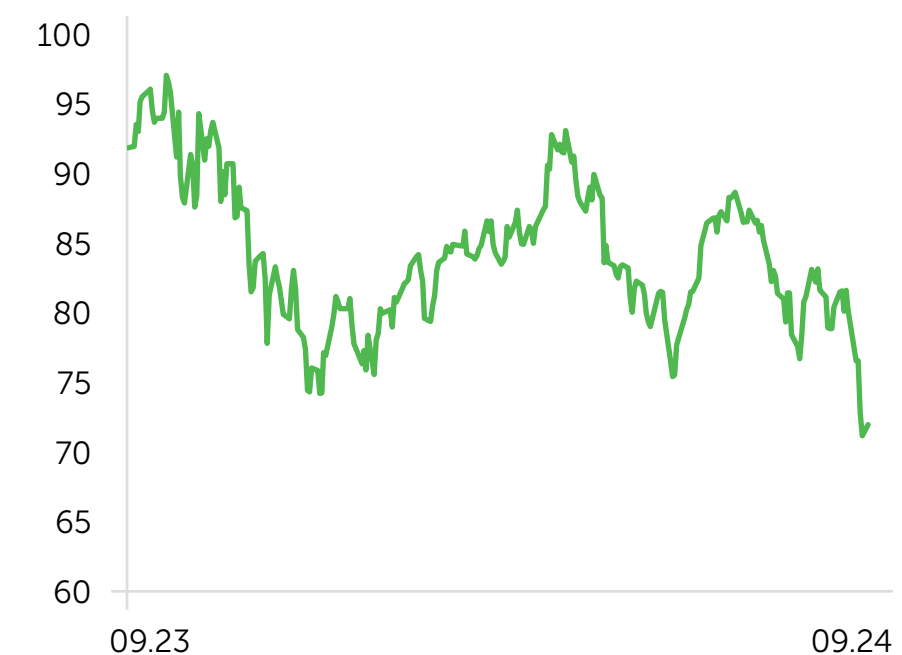
Алдағы екі аптаға күтулер

- Шикізаттың, атап айтқанда мұнайдың құны Парсы шығанағы елдерінің қаржы нарықтары үшін басты катализатор болып табылады. Біз қыркүйектің басында түзетуден кейін қысқа мерзімді перспективада көмірсутек шикізаты бағасының техникалық қалпына келуін күтеміз. Дегенмен, күздің бірінші жартысына мұнай өнімдері мен газға сұраныстың маусымдық әлсіреуі тән екенін ескеру керек, бұл олардың бағамдарына қысым көрсетеді. Өз кезегінде, олардың өсуі Таяу Шығыстағы қарулы қақтығыстың шиеленісуіне, атап айтқанда, Израильдің Ливан аумағында Хезболла содырларына қарсы ауқымды операциясының басталуына, сондай-ақ Ресей аумағындағы маңызды мұнай-газ инфрақұрылымының оқ ату құралдарынан зақымдануына (бағаның едәуір өсуі теңіз экспорттық инфрақұрылымының зақымдануына әкелуі мүмкін) түрткі болуы мүмкін. ОПЕК + елдерінің мұнай өндіруге және мұнай өнімдерін экспорттауға шектеулерді сақтауы 2024 жылғы 1 желтоқсанға дейін кем дегенде мұнай бағасына қолдау көрсететін болады. Біріккен Араб Әмірліктерінің қор нарығы үшін оң драйвер FOMC 18 қыркүйектегі отырысының қорытындысы бойынша АҚШ АНС-ның бұрылуы болуы мүмкін. Осы фактордың ықпалымен өсу көшбасшылығына жылжымайтын мүлік секторының (оның ішінде құрылыс салушылар), коммуналдық қызметтер мен телекоммуникациялардың деңгейіне сезімтал ставкалары шығуы мүмкін.

Кірістілігі, форвардтық мөлшерлеме 1м10л, БАӘ, 1 жыл



Brent Маркалы Мұнай, 1 жыл



Инвестициялық шолу №303

2024 жылдың 13 қыркүйегі

ffin.global



Freedom Holding Астанадағы экономикалық форумның ұйымдастырушысы болды

2024 жылдың 17-18 қыркүйегінде Астана қаласында The First Kazakhstan Economic Freedom High-Level Conference: The International Financial System in a New World өтеді. Конференцияны ұйымдастырушы Reinventing Bretton-Woods Committee бірлесіп, Freedom Holding Corp. өткізеді.

Конференция бағдарламасы төрт кезеңнен тұрады:

- Монетарлық саясат және макроэкономика
- Сауда-саттық географиясы
- Қаржы және технологиялар
- Тұрақты даму саласындағы көшбасшылық

2024 жылдың 17 қыркүйегі

09:00-10:30. Freedom Holding Corp. компаниясының бас атқарушы директоры Тимур Турлов The Global Economy in a World of Global Shocks сессиясында құттықтау сөз сөйлейді

14:00-15:30. Бағлана Мусина, Freedom Holding Corp. тұрақты даму жөніндегі бас директоры, «Freedom Шапағат» корпоративтік қорының президенті, Sustainability Leadership: Regional Efforts and The Road to COP 29 сессиясының спикері

2024 жылдың 18 қыркүйегі

09:30-11:00. Сергей Лукьянов, «Фридом Финанс» АҚ басқарма төрағасы, Freedom Finance Global директорлар кеңесінің төрағасы, Think Globally — Act Locally: Development of Local Capital Markets сессиясының спикері.

11:30-13:00. Қайрат Ахметов, Freedom Telecom басқарма төрағасы, Fintech & Connectivity: Bridging Finance and Communications сессиясының спикері.

14:15-15:45. Ренат Туканов, Freedom Holding Corp. бас техникалық директоры, Innovative Pathways to Democratize Financial Market Access сессиясының модераторы.

Тимур Турлов, Freedom Holding Corp. – сессия спикері.

16:00-17:30. Ялкунчан Ганиев, «Фридом Банк Қазақстан» АҚ Бизнесі дамыту департаментінің директоры, Digital Transformation in Financial Institutions сессиясының спикері.

Freedom Holding Corp. Орал қаласының оқушыларына мектепке арналған құралдар сыйлады

20 тамызда Оралда су тасқыны кезінде зардап шеккен отбасылардан шыққан оқушыларға оқу жиынтықтарын салтанатты тапсыру рәсімі өтті. 350 балаға пайдалы сыйлықтар беріледі. «Мектепке жол» акциясы және «Жүректен жүрекке» жобасы аясында Freedom Holding Corp. қызметкерлері жинаған қайырымдылықтарға жаңа оқу жылына арналған жиынтықтар: ноутбуктер, маусымдық және спорттық киімдер, рюкзактар сатып алынды. Көмекті Орал қаласы, Бөрлі, Бәйтерек, Қаратөбе, Сырым, Теректі аудандарының оқушылары алды. Жоба Қазақстан халқы Ассамблеясымен және «Жастар Ассамблеясы» ұйымымен бірлесіп іске асырылды.

Іс-шараларға Freedom Holding Corp. тұрақты даму жөніндегі бас директоры Бағлана Мусина және «Freedom Шапағат» қайырымдылық қорының президенті; Бақытжан Нарымбетов, Батыс Қазақстан облысы әкімінің орынбасары; Тимур Жұмырбаев, «Жастар ассамблеясы» РҚБ төрағасы, Холдингтің барлық қызметкерлеріне, сондай-ақ еріктілерге, өңір әкімшілігіне және Ассамблея мүшелеріне қайырымдылық жобаны іске асыруға қатысқаны үшін алғыс білдірді.



Инвестициялық
шолу №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

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 №303

2024 жылдың
13 қыркүйегі

ffin.global

Талдау және білім беру

Игорь Ключнев, capitalmarkets@ffin.kz

Вадим Меркулов, vadim.merkulov@ffin.ae

Ерлан Абдикаримов, yerlan.abdikarimov@ffin.kz

Қоғаммен байланыс

Наталья Харлашина, prglobal@ffin.kz

ДС- ЖМ 09:00-21:00

(Астана уақытымен)

+7 7172 727 555

info@ffin.global

Клиенттерге қолдау көрсету

7555 (Қазақстан операторларының мобильдік номерінен тегін)

7555@ffin.global, ffin.global

«Freedom Finance Global PLC» (Компания) жария компаниясы (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.