

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Фондовый рынок США

Бег с препятствиями

Сезон отчетности поддержал «быков», однако данные инфляции за сентябрь и рост доходности трежерис ограничили оптимизм покупателей

Казахстан

Ход за «быками»

Германия

Тише едешь — дальше будешь

ОАЭ

Оптимисты взяли верх

Узбекистан

«Медведи» в большинстве

Армения

Устойчивый нейтралитет



Мы выпускаем двухнедельные инвестиционные обзоры более десяти лет.

Наши аналитики внимательно отслеживают события на фондовых рынках мира, рассказывают, какие тренды на них сформировались, кто оказался в аутсайдерах, а кто, наоборот, стал фаворитом инвесторов. Мы делимся нашими ожиданиями и прогнозами на будущее, рассказываем про компании малой капитализации, а также предлагаем перспективные идеи на рынке.

Инвестиционные обзоры помогают сориентироваться в мире финансов и узнать ключевые новости и тренды за последние две недели, если вы их пропустили. Такая ретроспектива позволяет принимать взвешенные и осознанные инвестиционные решения на рынке.

По мере роста Freedom Holding Corp. расширяется и аналитическое покрытие стран. Мы осуществляем мониторинг не только фондовых площадок США, Казахстана, Германии и Узбекистана, но также Армении и ОАЭ. Это позволяет предоставлять клиентам всесторонний и максимально актуальный анализ текущей экономической ситуации и биржевой конъюнктуры в странах присутствия холдинга.

Наши обзоры стали неотъемлемой частью инвестиционной деятельности для многих. Мы надеемся и дальше оставаться надежным источником информации и аналитики для наших клиентов.

Приятного чтения!

Содержание



Рынок США. Бег с препятствиями.....	4
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	5
Самое главное. Бизнес-модель на триллион	6
Актуальные тренды. Обзор на 21 октября.....	7
Новости компаний в поле зрения наших аналитиков	9
Обзор компаний малой капитализации.....	12
Инвестиционная идея. Alphabet. В будущее на возможностях ИИ.....	13
Текущие рекомендации по акциям.....	15
Оptionная идея. PUT CREDIT SPREAD ON CVNA.....	16
IPO Pony AI Inc. Умное такси из КНР	17
Рынок Казахстана. Ход за «быками»	18
Рынок Узбекистана. «Медведи» в большинстве	20
Рынок Германии. Тише едешь — дальше будешь	22
Инвестиционная идея. Airbus SE. Взлет разрешен.....	24
Рынок Армении. Устойчивый нейтралитет.....	25
Рынок ОАЭ. Оптимисты взяли верх.....	27
Новости Freedom Holding Corp.....	29
Контакты	30

Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global

Фондовый рынок США

Бег с препятствиями

Сезон отчетности поддержал «быков», однако данные инфляции за сентябрь и рост доходности трежерис ограничили оптимизм покупателей



По состоянию на 22.10.2024

Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	0,86%	2,88%
QQQ	Индекс NASDAQ100	0,22%	2,49%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,91%	2,87%
UUP	Доллар	0,69%	3,16%
FXE	Евро	-0,60%	-2,70%
XLF	Финансовый сектор	2,39%	4,29%
XLE	Энергетический сектор	-2,66%	1,78%
XLI	Промышленный сектор	0,61%	4,57%
XLK	Технологический сектор	0,04%	3,77%
XLU	Сектор коммунальных услуг	3,41%	2,34%
XLV	Сектор здравоохранения	-0,49%	-1,38%
SLV	Серебро	6,39%	7,85%
GLD	Золото	2,36%	3,74%
UNG	Газ	-11,96%	-15,06%
USO	Нефть	-7,88%	-2,11%
VXX	Индекс страха	-5,29%	7,97%
EWJ	Япония	-1,29%	-1,60%
EWU	Великобритания	1,26%	-0,08%
EWG	Германия	0,51%	2,05%
EWQ	Франция	-0,23%	-1,13%
EWI	Италия	2,24%	1,58%
GREK	Греция	1,00%	-0,48%
EEM	Страны БРИК	-0,95%	5,10%
EWZ	Бразилия	-0,42%	-3,39%
RTSI	Россия	-8,98%	-13,16%
INDA	Индия	-1,10%	-3,71%
FXI	Китай	-3,60%	18,49%



Инвестиционный обзор №306

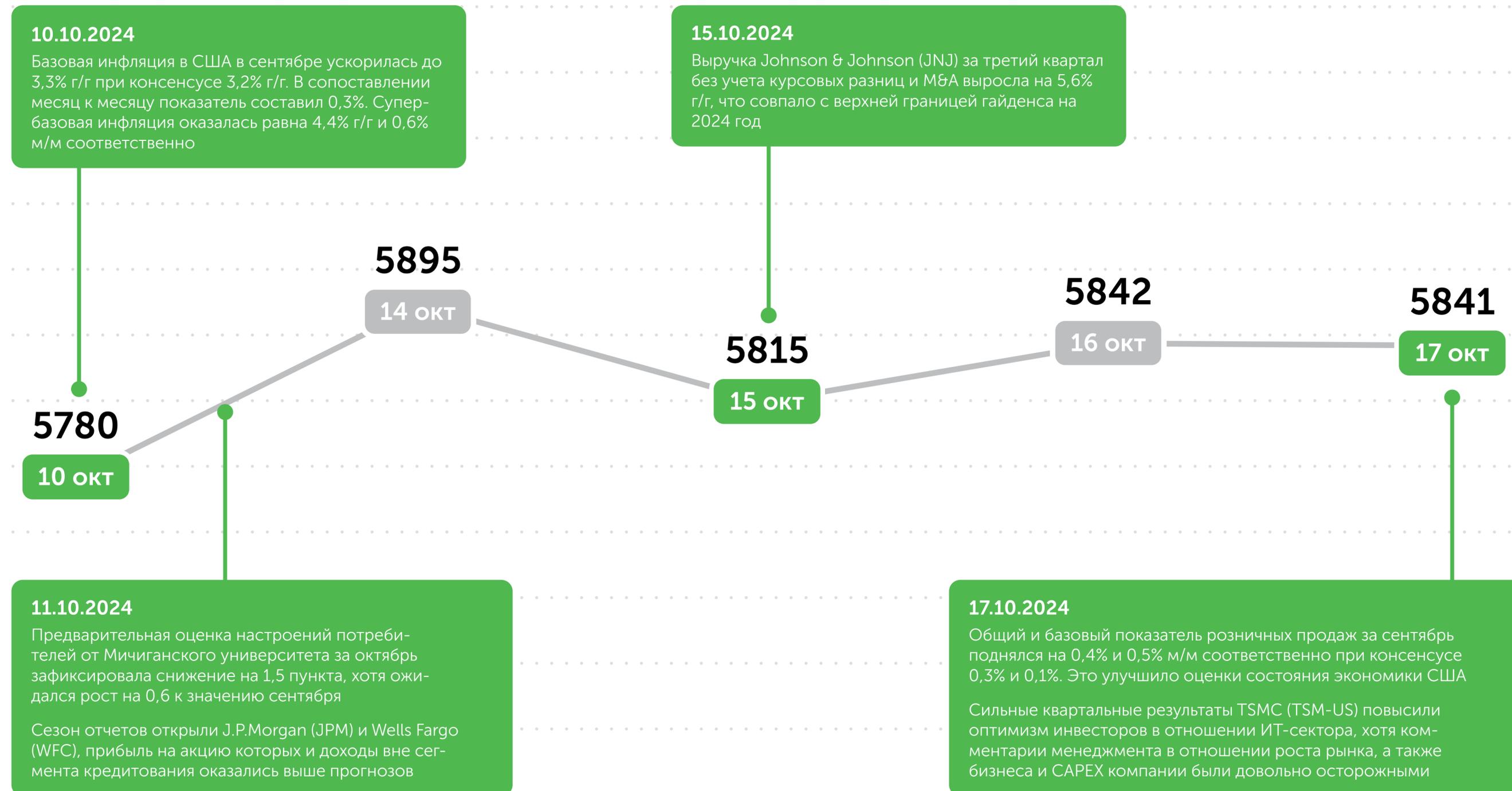
28 октября 2024

ffin.global



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (10.10.2024 – 17.10.2024)



Самое главное

Бизнес-модель на триллион

Uber Technologies (UBER) известна тем, что полностью переформировала непрозрачный рынок такси. Появление приложения компании стало настолько значимым для бизнеса событием, что привело к появлению понятия «уберизация». Этим словом обозначается процесс, при котором традиционные отрасли преобразуются в цифровые платформы. Я считаю, что капитализация Uber благодаря ее уникальной бизнес-модели способна достичь отметки \$1 трлн в течение пяти лет.

Для более объемной картины добавим контекст. Uber начинала бодро развиваться не только на американском рынке, но и за его пределами. Все шло гладко, пока не вскрылись проблемы в корпоративном управлении, которые наложились на недовольство профсоюзов и работников в регионах, где Uber сильно демпинговала на рынке такси. Решать эти проблемы в 2017 году был призван Дара Хосровшахи, который вывел компанию на непростое IPO в 2019-м. Спустя пять лет Uber значительно преобразилась, а ее пользовательская база с приходом нового главы утроилась и достигла 150 млн к середине 2024 года. Бизнес стал прибыльным летом 2023-го. Этому способствовало не только умение Дары Хосровшахи эффективно управлять компанией, но и его «визионерство». С момента своего публичного размещения в 2019 году Uber совершила несколько крупных сделок. Компания добавила к основному направлению бизнеса сегменты доставки еды и напитков через покупку Postmates за \$2,65 млрд и Drizly за \$1,1 млрд, пополнилась направлениями грузоперевозок и логистики посредством приобретения Transplace за \$2,25 млрд и заключила сделку на сумму \$3,1 млрд с Careem

— сервисом по вызову такси, работающим на Ближнем Востоке. Эти ключевые сделки позволяют Uber начать контролировать не только перевозки пассажиров, но и выйти в B2B-сферу, где она по факту уже начинает конкурировать с Amazon. Еще пять лет назад такое развитие событий выглядело невероятным, но теперь об этом пишут СМИ.

На прошлой неделе появились слухи, что Uber рассматривает приобретение Expedia (EXPE). Пока информация не подтвердилась, но сделка выглядит весьма привлекательной для покупателя как минимум с финансовой точки зрения. Опыт Uber в оптимизации расходов и ее сильный бренд с прибавлением многомиллионной аудитории Expedia позволил бы сервису стать заметным конкурентом Booking (BKNG). Для сравнения: Booking

наращивает выручку быстрее Expedia, ее операционная прибыль вчетверо выше, а стоит компания в семь раз больше аналога. Таким образом, новый игрок сектора при продуманном и грамотном подходе может изменить распределение участников рынка бронирования отелей. В результате Uber получила бы возможность эффективно работать в разных индустриях под своим сильным брендом, что открыло бы путь к созданию Super-App в логистике. Глобальный рынок доставки перевозки пассажиров или товаров продукта «из пункта А в пункт Б» и все сопутствующие индустрии, например туристическую, можно смело оценить в \$5 трлн. То есть контроль четверти этого рынка означает для компании прямую дорогу в клуб эмитентов с триллионной капитализацией. Более того, ограничений для уберизации новых сегментов у такого бизнеса нет.

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



Актуальные тренды

Обзор на 21 октября

Глобальная картина

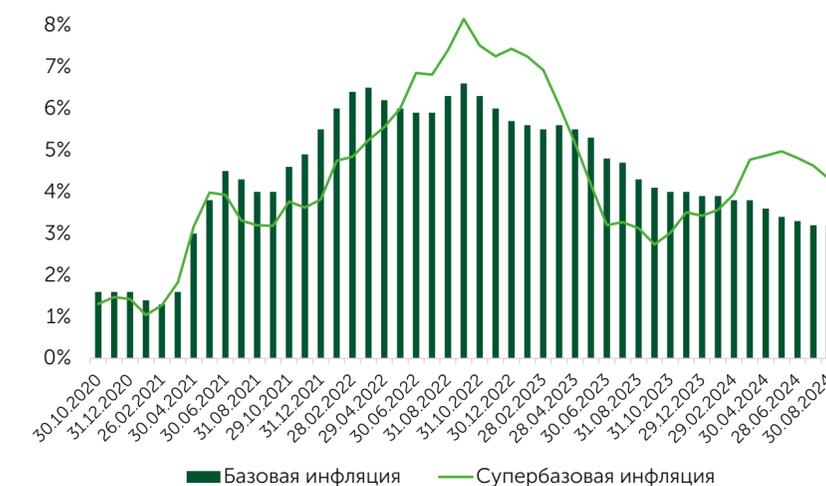
С 7 по 21 октября S&P 500 вырос на 2,77%, а NASDAQ 100 поднялся на сопоставимые 2,83%. Переток средств инвесторов из акций технологических компаний в другие инструменты рынка приостановился, поэтому индексы компаний малой (Russell 2000) и средней (S&P Mid Cap 400) капитализации прибавили 2,15% и 2,1% соответственно. Факторы стоимости и повышенных дивидендов отстали по темпам роста от широкого рынка, повысившись на 0,9% и 1% соответственно.

Основной рост S&P 500 пришелся на первую половину рассматриваемого периода. Инвесторы положительно реагировали на признаки деэскалации конфликта между Израилем и Ираном, которые обусловили коррекцию в ценах на нефть. «Бычий» настрой поддержала публикация протоколов сентябрьского заседания ФРС, которые указали на то, что, несмотря на расхождения в позициях между голосующими членами, большинство высказалось за снижение ставки на 50 б.п. Позитивно на динамику рынков повлияли также выступления членов Комитета по открытым рынкам, выразивших готовность продолжать смягчение ДКП в обозримом будущем. «Ястребиная» риторика отдельных спикеров (Лори Логан высказалась за постепенное снижение ставок с целью дальнейшего сдерживания инфляции) не изменила общий нарратив руководства регулятора. Продолжению ралли поспособствовал сильный старт сезона отчетности. Так, крупнейший банк J.P. Morgan (JPM) благодаря уверенному росту доходов от трейдинга и инвестиционной деятельности продемонстрировал выручку и EPS существенно выше консенсуса, притом что объем резервов на покрытие убытков также оказался больше прогнозов

и существенно повысился год к году. Wells Fargo (WFC) сгенерировал прибыль на акцию на 19% больше, чем предполагал консенсус, а объем резервов под убытки оказался меньше ожидаемого. Главное разочарование второй недели октября было связано с мероприятием Tesla (TSLA), на котором компания не раскрыла деталей планов развития в направлении роботакси и сроков вывода на рынок новых моделей.

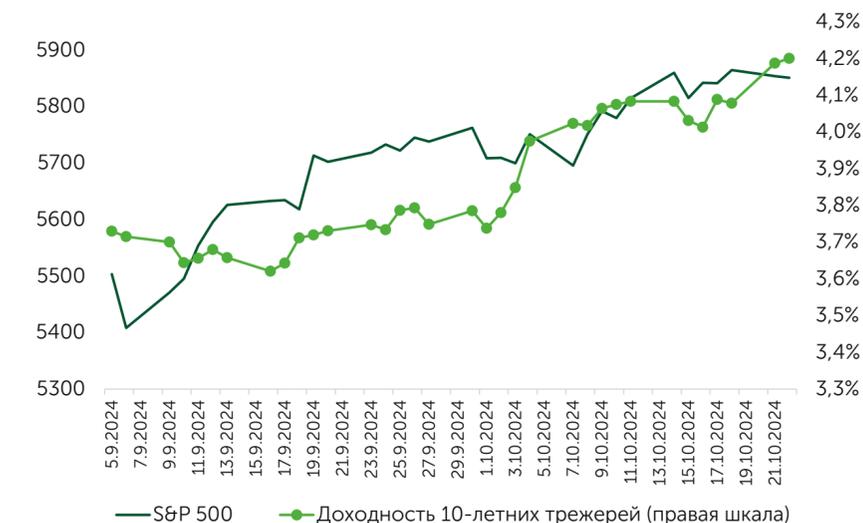
С 14 по 21 октября ралли сошло на нет. Несмотря на сильный старт сезона отчетности, ознаменовавшийся уверенными результатами ряда крупнейших технологических гигантов, скачок доходности трежерис сдержал позитив на рынке акций. Драйвером роста доходности гособлигаций стала переоценка ситуации с инфляцией и состоянием экономики США. Более высокие, чем ожидалось, темпы были зафиксированы по базовой и супербазовой (показатель для сервисных компонентов за вычетом расходов на жилье) инфляции за сентябрь. Одновременно с этим базовый индекс розничных продаж в сентябре повысился на 0,5% м/м, а результат за август был пересмотрен вверх до 0,2% м/м. С учетом этого инвесторы изменили свои ориентиры в отношении темпов смягчения Федрезервом монетарных условий. По состоянию на 22 октября фьючерсная кривая предполагала ставку ФРС в июне и декабре 2025 года на отметках 3,82% и 3,44% соответственно, тогда как на 1 октября прогнозировались значения 3,27% и 2,93%. Некоторые участники рынка предполагают, что текущий рост ВВП слишком высок для достижения таргета регулятора по инфляции на уровне 2%.

Динамика базовой и супербазовой инфляции в США г/г



Источник: FactSet

S&P 500 vs UST 10 Year



Источник: FactSet

Инвестиционный обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



Актуальные тренды

Обзор на 21 октября

Фокус рынка

В ближайшие полторы недели инвесторам предстоит оценить предварительные данные динамики ВВП США за третий квартал (консенсус FactSet: +2%, ориентир модели GDPNow от ФРБ Атланты: +3,4%). Полагаем, что лучшим для рынка сценарием будет рост ВВП в пределах 2–3%, так как более активное повышение может быть оценено как проинфляционный фактор, а менее активное — как признак угасания экономического импульса. Также в фокусе внимания биржевых игроков в начале ноября окажется отчет Минтруда за октябрь. На наш взгляд, благоприятным для «бычих» настроений станет рост числа новых рабочих мест вне сельского хозяйства в пределах 130–180 тыс. при повышении среднего уровня оплаты труда на 3,9–4%. Это будет сигнализировать о благополучном состоянии рынка труда с сохранением тренда на его охлаждение. Дополнительный аргумент в пользу потенциального скачка инфляции усилит неопределенность относительно дальнейших действий ФРС по корректировке ДКП и отдаленных перспектив динамики ВВП.

В ближайшие полторы недели квартальные результаты представят входящие в индекс S&P 500 эмитенты с суммарной капитализацией на уровне \$23,6 трлн.

До конца октября квартальную отчетность выпустят пять компаний из списка «Великолепной семерки»: Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Amazon (AMZN), Alphabet (GOOGL), Meta Platforms* (META). Инвесторы ждут от этих публикаций приятных сюрпризов. Также в сезон отчетности вступят крупнейшие представители биофармы Eli Lilly & Co. (LLY), AbbVie (ABBV), Merck & Co (MRK), которые могут серьезно повлиять на ожидания по EPS в индустрии в целом. В фокусе будут релизы крупнейших энергетических компаний Chevron (CVX) и Exxon Mobil (XOM) ввиду сохраняющейся существенной значимости сектора для динамики прибыли индекса S&P 500. В соответствии с консенсусом FactSet, на эту отрасль пришлось 40% всего пересмотра прибыли в бенчмарке.

Мы рассчитываем на продолжение развития сценария «экономики Златовласки», предполагающего замедление инфляции при сохранении устойчивой экономической активности. Ожидаем сильного сезона отчетности за третий квартал и дальнейшего улучшения финансовых показателей ведущих компаний.

Акции малой капитализации

За рассматриваемый период Russell 2000 (ETF: IWM) и Russell Microcap (ETF: IWC) поднялись на 2,15% и 4,07% соответственно. В период 7–11 октября сегмент малой капитализации оставался в боковике. Реакция на более активный рост индекса потребительских цен была нейтрально-негативной. За сессию 10 октября Russell 2000 скорректировался лишь на 55 б.п. В ходе торгов 11 октября участники рынка позитивно реагировали на отчеты крупнейших банков (JPM, WFC) и релиз PPI, оказавшегося ниже ожиданий. В результате индекс компаний малой капитализации вырос на 2,03%.

С 15 по 18 октября этот бенчмарк прибавил еще 1,24% на фоне пересмотра ориентиров в отношении корректировки ставок ФРС. 21 октября восходящий тренд был сломлен и Russell 2000 упал на максимальные с начала сентября 1,6%. В ближайшие две недели в центре внимания участников рынка будет корпоративная отчетность. За этот период свои результаты представят 40% устойчивых малых предприятий, входящих в S&P Small Cap 600. В консенсус закладывается сокращение EPS для Russell 2000 и S&P 600 Small Cap на 9,41% и 0,26% г/г соответственно.

Ожидаем

Ориентируемся на движения индекса S&P 500 в диапазоне 5740–5940 пунктов.

Техническая картина

Коррекция S&P 500 последних дней улучшила техническую картину: котировки индекса приблизились к зоне поддержки в районе 5760 пунктов. Индикатор RSI далек от зоны перекупленности. Показатели ширины и импульса рынка, также не указывают на перегрев. Это позволяет предложить, что «медвежье» движение будет ограниченным, но фактор сезонности и близость президентских выборов могут стимулировать повышенную волатильность.



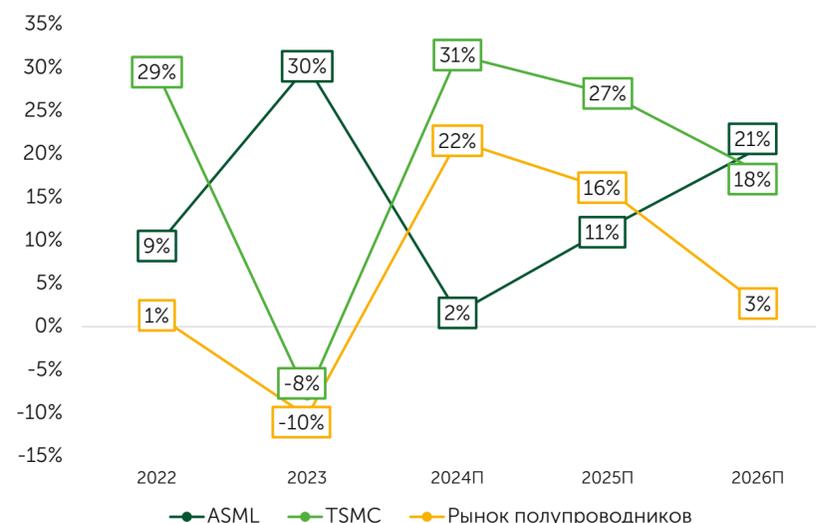
Новости компаний

В поле зрения наших аналитиков



Две важнейшие для полупроводниковой отрасли компании **ASML (ASML-US)** и **TSMC (TSM-US)** опубликовали квартальную отчетность 16–17 октября. Результаты ASML оказались смешанными: слабая динамика новых заказов и существенное снижение финансовых прогнозов на 2025 год стали негативными моментами отчета. Направление ИИ продолжает развиваться с ускорением, но восстановление других сегментов полупроводникового рынка, вероятно, будет более медленным. В этой связи клиенты с осторожностью увеличивают производственные мощности. Мы считаем, что основная часть спроса на оборудование ASML будет реализована в последующие годы, и ожидаем соответствующих заявлений менеджмента компании на дне инвестора, запланированном на ноябрь. В то же время показатели TSMC за третий квартал оказались сильными, а гайденс на октябрь — декабрь существенно превысил среднерыночные ожидания. Проблемы, с которыми столкнулись Intel и Samsung, позволят TSMC обеспечить более высокие доходы в ближайшие годы. Оценки руководством ситуации в отрасли создают основания для более позитивных долгосрочных ожиданий. В то же время комментарии менеджмента в отношении роста рынка, развития бизнеса и CAPEX-программы TSMC были довольно осторожными. Из представленных ASML и TSMC данных следует, что цикл в полупроводниковой промышленности все еще находится на восходящем этапе и говорить о насыщении рынка очень рано. Кроме того, развитие ИИ продолжает набирать обороты, но направления ПК, смартфонов, IoT и автомобильных восстанавливается не так быстро, как хотелось бы.

Темпы роста выручки ASML и TSMC в сравнении с полупроводниковой отраслью, %



Источники: ASML, TSMC, IDC, Freedom Broker



Драйвером роста доходов крупнейших финансовых корпораций выступают их инвестиционные подразделения. Особенно впечатляющими результаты делают прогнозы, представленные банками в конце сентября на отраслевой конференции Barclays. Выручка **J.P. Morgan (JPM)** от инвестиционного банкинга в третьем квартале увеличилась на 29% при собственном гайденсе на уровне 15%. Доходы трейдингового подразделения **Goldman Sachs (GS)** выросли на 2% г/г, хотя руководство ожидало снижение на 10%. Объемы

рынков IPO и M&A остаются на 27% и 13% ниже среднеисторических уровней, что оставляет для них существенный потенциал роста. Расхождение их показателей с прогнозами носило позитивный характер, но выявило повышенную волатильность результатов. Сохраняется устойчивый тренд на повышение объема активов под управлением и выручки. Однако последний показатель отстает по темпам роста от первого. Это может указывать на смещение клиентских потоков в сторону менее доходных активов.

Стагнация в сегменте кредитования (за исключением карточного направления) обуславливает сохранение повышенных кредитных убытков. Продолжение снижения ставок и усиление конкуренции на рынке депозитов будут оказывать давление на чистые процентные доходы финансовых корпораций. Позитивно на их результаты повлияет активизация кредитования при снижении ставок и завершение программы количественного ужесточения (QT) в текущем квартале, после чего условия по вкладам должны стать мягче. Последние прогнозы банков на следующий год осторожны: менеджмент ожидает в основном понижательную динамику.

Эффективность банков стабилизировалась. Рентабельность капитала в целом по сектору сохранилась на уровне предыдущего квартала. Ухудшение показателя, вызванное влиянием разовых факторов, зафиксировал лишь J.P. Morgan. Эффективность бизнеса также осталась почти неизменной по сравнению с уровнями апреля — июня и значительно улучшилась в сопоставлении год к году благодаря уверенным результатам инвестиционных подразделений. Требования к достаточности капитала находятся на комфортном для лидеров индустрии уровне. Для системно значимых банков эти требования предположительно будут повышены на 9%, а не на



Инвестиционный обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



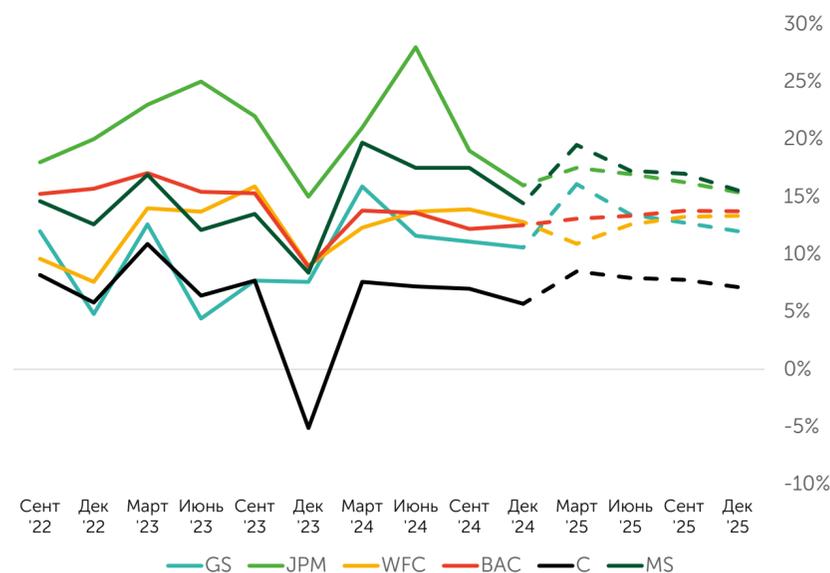
Новости компаний

В поле зрения наших аналитиков

19%, как изначально предполагалось. Это позволит эмитентам увеличить объем возврата средств акционерам и/или нарастить размеры кредитования. В то же время комментарии и действия отдельных банков, например J.P.Morgan и Morgan Stanley, по сокращению программ обратного выкупа могут говорить о том, что менеджмент считает текущую оценку акций завышенной.

Нашими фаворитами с учетом ожидаемой динамики финансовых показателей и текущей оценки являются **Citigroup (C), Bank of America (BAC) и Wells Fargo (WFC)**.

Рентабельность основного капитала (ROTE)



Источник: отчетность крупнейших банков, FactSet



Johnson & Johnson (JNJ) 15 октября отчиталась за третий квартал ростом выручки на 5,6% г/г без учета курсовых разниц и эффекта от M&A, что совпало с верхней гра-

ницей гайденса на 2024 год.

Основным позитивным драйвером для доходов компании по-прежнему выступает дивизион Innovative Medicine. Сегмент иммунологии (-4,7% г/г) ожидаемо оказался под давлением из-за истечения эксклюзивности STELARA и появления на рынке ЕС биосимиляров этого продукта. В результате выручка от оригинального препарата сократилась на 6,6% г/г. Прогнозируем усиление этого тренда в ближайшие два квартала, преимущественно за счет появления с января аналогов указанного препарата в США.

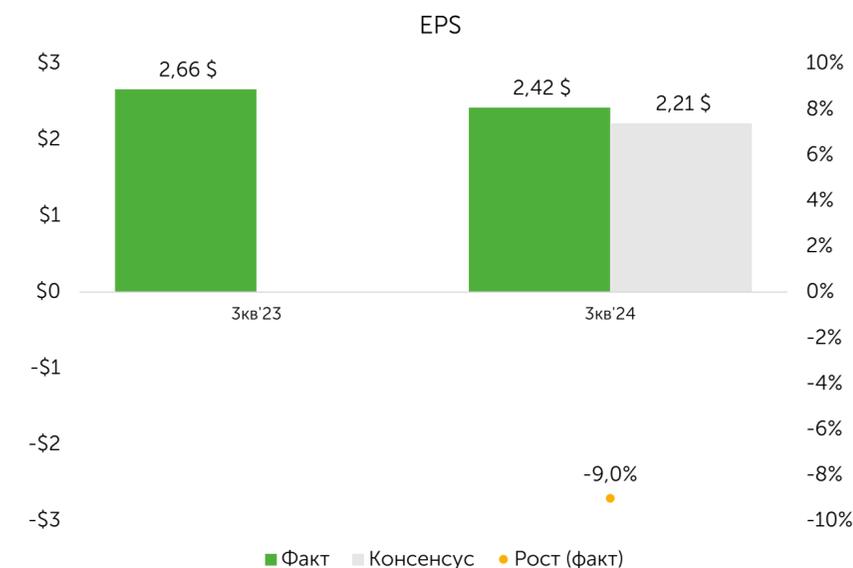
Рост выручки в сегменте онкологических продуктов ускорился до 19% г/г. Они остаются основным позитивным драйвером продаж J&J преимущественно за счет реализации DARZALEX и ERLEADA. Увеличивается и вклад в общий доход относительно новых продуктов, таких как CARVYKTI и TECVAYLI. Их доля в совокупном результате сегмента достигла 7,8%.

Выручка от MedTech повысилась на 5,8% г/г при поддержке нового актива Shockwave — компании, специализирующейся на оборудовании для лечения сердечно-сосудистых заболеваний. Без учета M&A и курсовых разниц рост сегмента составил 3,7% г/г.

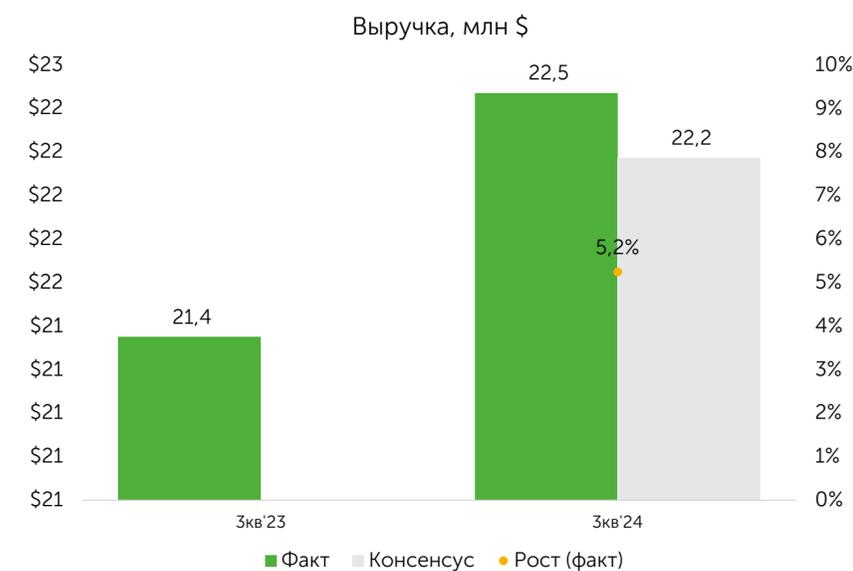
Разовые расходы R&D оказали давление на операционную рентабельность корпорации в отчетном периоде. Меры оптимизации издержек позволяют сдерживать рост операционных расходов.

Основными долгосрочными позитивными драйверами финансовых результатов J&J остаются продажи онкологических препаратов, компенсация истечения эксклюзивности STELARA и расширение портфеля MedTech. Эти факторы наряду с продолжением программы оптимизации расходов учтены в предварительном гайденсе компании на 2025 год. Мы прогнозируем повышение операционной рентабельности при сдержанном росте выручки, что поспособствует увеличению EPS.

Динамика прибыли Johnson & Johnson на акцию



Источник: FactSet



Источник: FactSet



NETFLIX

Рост количества платных подписчиков **Netflix (NFLX)** одновременно с усилением их вовлеченности позитивно влияет на выручку компании. Увеличение аудитории, опередившее ожидания, компенсировало опасения по поводу замедления роста числа пользователей после реализации программы платного шеринга аккаунтов и повышения стоимости подписок. Усилению оптимизма в отношении будущих показателей стримингового сервиса способствуют динамика базы подписчиков на тарифы с рекламой и собственные прогнозы в отношении рекламных доходов. Запланированные премьеры новых сезонов популярных сериалов и шоу, а также трансляции спортивных соревнований позволяют удерживать текущих пользователей и привлекать новых. Рост выручки вкуче с оптимизацией затрат ведет к увеличению операционной маржи. Менеджмент улучшил гайденс по выручке и маржинальности на 2024–2025 годы, с учетом повышения цен на подписки и увеличения доходов от рекламы. Мы позитивно оцениваем результаты Netflix, но считаем текущие уровни его котировок завышенными, поэтому рекомендуем держать акции NFLX с целевой ценой \$720.

Динамика количества платных подписчиков Netflix



Источник: FactSet

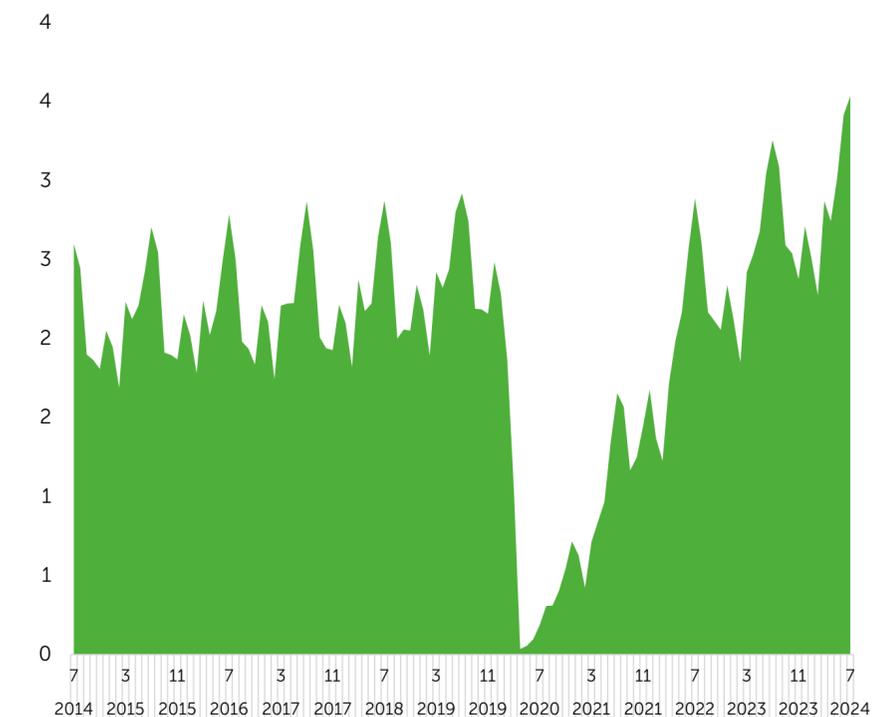


Выручка **United Airlines (UAL)** за третий квартал оказалась на уровне средних прогнозов. Объем пассажирских перевозок вырос на 1,6%, но доходность на пассажиро-милю (PY) снизилась на 1,1%. Пропускная способность (ASM) увеличилась во всех регионах присутствия, кроме Ближнего Востока, где дефицит рейсов поддерживает темп роста PY на 10%. В Азии этот показатель упал на 9,9%. Летом 2025 года United Airlines значительно расширит международное расписание. Компания сохраняет операционную устойчивость с показателем загрузки (LF) на уровне прошлого года. Фонд оплаты труда был увеличен на 10,4%, а EBITDA снизилась на 1,2 п.п. из-за роста затрат на техническое обслуживание и региональные линии. Однако сни-

жение расходов на топливо на 13,2%, до \$2,56 за галлон, частично компенсировало затраты. CASM-ех (расходы в пересчете на ASM без топлива и специальных статей) повысились на 6,5%. Прогноз EPS на следующий квартал закладывает ее в пределах \$2,5–3. Компания анонсировала buy back объемом \$1,5 млрд, что может поддержать ее котировки, однако вероятность коррекции сохраняется. Долгосрочными приоритетами United Airlines являются оптимизации операций и наращивание RASM (выручка в пересчете на ASM).

Целевая цена по акции UAL — \$82. Рекомендация — «покупать».

Международные кресло-мили (ASM) United Airlines (млрд ед.)



Источник: FactSet



Обзор компаний малой капитализации

Lifetime Brands

Lifetime Brands (LCUT) — крупный производитель кухонной утвари, столовой посуды и прочих товаров для дома. Компания владеет множеством известных брендов, в частности Farberware, KitchenAid, Mikasa, распространяя свою продукцию через крупные розничные сети и онлайн-маркетплейсы. Более 87% выручки Lifetime генерирует в Северной Америке, при этом активно работая над экспансией на международные рынки, в первую очередь — на европейский и китайский. В планах менеджмента на текущий и следующий год расширение базы партнеров в Юго-Восточной Азии. Начало поставок сырья из региона ожидается в ближайшее время. Эта стратегия поможет компании оптимизировать производственные затраты и постепенно снизить себестоимость продукции, что окажет позитивное влияние на ее маржинальность. Консенсус по итогам текущего года предполагает повышение выручки Lifetime на 1,25%, до \$695,3 млн, при росте EPS на 36,5%, до \$0,71.

Консенсус FactSet по акции LCUT — \$12.



American Superconductor Corporation (AMSC) разрабатывает и производит системы для повышения эффективности и стабильности энергетических сетей, для передачи и распределения энергии, а также предоставляет решения для возобновляемых источников энергии, таких как ветрогенераторы. С помощью продукции и технологий American Superconductor компании получают возможность модернизировать электросети путем увеличения их надежности, при этом снижая уровни потери энергии. В свою очередь, это стимулирует переход к ее генерации из экологически чистых источников. Акции компании выглядят весьма привлекательно в преддверии публикации результатов за третий квартал, запланированной на 5 ноября. Последние четыре квартала компания отражает в отчетности чистую прибыль по non-GAAP и положительный операционный денежный поток. В средние прогнозы закладывается рост выручки на 42% г/г, до \$207 млн, при увеличении EPS в 13 раз — до \$0,3.

Консенсус FactSet по акции AMSC — \$30,3.



Mativ Holdings (MATV) специализируется на производстве высокотехнологичных материалов для здравоохранения, транспортной индустрии и различных отраслей промышленности. В продуктовой линейке компании широкий спектр изделий от медицинских фильтров до технических тканей и материалов для упаковки. Mativ уделяет особое внимание устойчивому развитию, внедряя экологически безопасные технологии и материалы. Результаты эмитента за последний отчетный квартал превзошли консенсус Уолл-стрит благодаря широкому спреду между ценой реализации товара и затратами на производство, а также оптимизации операционной деятельности. Этот тренд может продолжиться и в третьем квартале, отчет за который выйдет 6 ноября. Прогнозы предполагают повышение выручки Mativ за текущий год на 1,3%, до \$2,05 млрд, при увеличении EPS на 7,5%, до \$0,86.

Консенсус FactSet по акции MATV — \$24,5.



Virco Mfg (VIRC) — крупный производитель мебели для образовательных учреждений США, в том числе долговечных и эргономических столов, парт, стульев для школ и университетов. Компания оказалась бенефициаром постковидного периода, принесшего изменения в структуре цепочек поставок. До пандемии продукция Virco Mfg конкурировала с дешевой мебелью, импортируемой из Китая, для которой характерны растянутые сроки поставок, а также высокая стоимость фрахтовых перевозок. На текущий момент менеджмент компании делает ставку на скорость и гибкость собственного американского производства, а также конкурентный прайсинг (ниже верхней пороговой цены импортеров). Данные конкурентные преимущества Virco Mfg создают барьеры для выхода других компаний на этот рынок. В прогнозы по итогам 2024 года закладывается рост выручки компании на 10,8% г/г, до \$298 млн, при повышении EPS на 44%, до \$1,93.

Консенсус FactSet по акции VIRC — \$20.

Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



Инвестиционная идея

Alphabet. В будущее на возможностях ИИ

Акции GOOGL интересны для инвестиций с целевой ценой \$205

Alphabet Inc. (GOOGL) — одна из крупнейших технологических компаний в мире, наряду с сегментами интернет-поиска и видеохостинга развивающаяся в направлении ИИ, здравоохранения, технологий автономного вождения венчурных проектов.

Ключевые инвестиционные тезисы

Инвестиции в ИИ. Alphabet (GOOGL) принимает активное участие в революции ИИ. В частности, корпорация разработала семейство моделей Gemini, позволяющих Google предоставлять более точные и персонализированные результаты. Gemini представляет собой универсальную и мощную платформу с полным спектром инструментов для создания и обучения ИИ-моделей. Google получает доход с платформы Gemini через подписки и лицензии, облачные услуги, платные функции и дополнения, партнерские программы и интеграции, а также обучение и поддержку. Улучшение алгоритмов и внедрение ИИ увеличит эффективность рекламы и привлечет в Google больше рекламодателей. На этом фоне доходы корпорации получают дополнительный позитивный импульс. ИИ-технологии используются также в смартфонах Alphabet Pixel, умных часах Pixel Watch и наушниках Pixel Buds.

Лидерство в сегменте интернет-поиска. Рынок интернет-рекламы, основной источник выручки Alphabet, по прогнозам Expert Market Research, будет расти среднегодовыми темпами около 10% до 2032-го. Драйверами этого роста останутся расширение использования смартфонов и доступа к высокоскоростному интернету, усовершенствование ИИ-технологий и все более точно таргетированная реклама. По данным Statcounter, доля Google на рынке онлайн-поиска превышает 90%. Несмотря на усиление конкуренции и регуляторные риски, которые

негативно отражаются на котировках GOOGL, мы считаем, что компания способна сохранить свое положение на поисковом рынке. Даже с учетом небольшого сокращения доли на нем в будущем из-за ужесточения регулирования увеличение доходов от рекламы обеспечит стабильное повышение денежного потока.

Перспективы YouTube. Переход зрителей от телевидения к стриминговым платформам способствует повышению популярности YouTube, занимающему ведущие позиции по числу ежедневных посещений. На этом фоне в последние годы доходы сервиса от рекламы уверенно растут. Разработка и внедрение технологий на основе ИИ позволяют YouTube использовать данные пользователей для персонализации рекламы, делая объявления более релевантными и увеличивая вероятность взаимодействия пользователей с продвигаемыми товарами и услугами. Это повышает эффективность рекламы на платформе и увеличивает спрос со стороны рекламодателей.

Развитие направления Google Cloud. В облачном сегменте Google конкурирует с Microsoft Azure и Amazon Web Services (AWS), стабильно расширяя свою долю, которая, по данным Synergy Research Group, составляет около 12% против 23% и 32% у первых двух компаний соответственно. Во втором квартале выручка Google Cloud поднялась на 29% г/г при опережающих темпах повышения рентабельности. IDC прогнозирует рост облачных вычислений на 19% в год до 2028-го.

Оценка по мультипликаторам. По P/E акции GOOGL торгуются у своих минимальных значений и выглядят недооцененными по сравнению с другими компаниями «Великолепной семерки».

Наш таргет по акции GOOGL — \$205, рекомендация — «покупать». Стоп-лосс советуем установить на отметке \$140.

Вадим Меркулов,
директор
аналитического департамента
Freedom Finance Global



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global

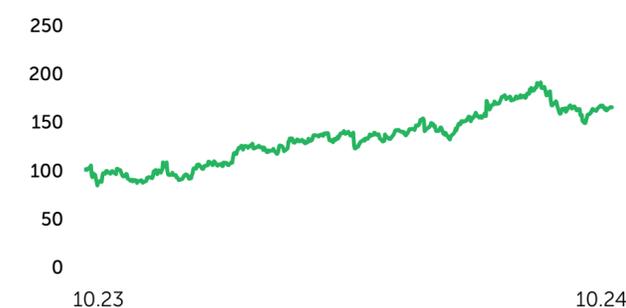


Alphabet

Тикер	GOOGL
Цена акций на момент анализа	\$166,9
Целевая цена акций	\$205
Потенциал роста	22,8%
Текущая дивидендная доходность	0,2%

Акция против индексов	д	нед	мес	кв	г
GOOGL	0,3%	0,1%	2,3%	(8,0%)	18,5%
S&P 500	0,4%	0,9%	4,4%	5,8%	35,9%
Russell 2000	(0,2%)	1,9%	3,2%	3,5%	31,7%
DJ Industrial Average	0,1%	1,0%	4,3%	6,4%	28,5%
NASDAQ Composite Index	0,6%	0,8%	5,2%	3,5%	38,9%

Динамика котировок GOOGL, \$



Инвестиционная идея

Финансовые показатели, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Выручка	182 527	257 637	282 836	307 394	347 631	386 532	427 591	474 865	527 651
Основные расходы	84 732	110 939	126 203	133 332	147 157	163 382	181 639	201 361	225 297
Валовая прибыль	97 795	146 698	156 633	174 062	200 474	223 150	245 952	273 504	302 354
SG&A	28 998	36 422	42 291	44 342	43 411	47 354	50 239	51 631	56 002
R&D	28 998	36 422	42 291	44 342	43 411	47 354	50 239	51 631	56 002
EBITDA	27 573	31 562	39 500	45 427	49 215	53 890	57 989	64 332	68 839
Амортизация и проч.	54 921	91 155	90 770	97 992	123 790	141 226	161 201	189 827	217 597
ЕБИТ	13 697	12 441	15 928	13 699	15 942	19 319	23 477	32 286	40 084
Процентные и прочие доходы	41 224	78 714	74 842	84 293	108 538	123 035	138 776	157 319	184 051
ЕВТ	135	1 200	1 809	308	2 202	3 758	4 780	268	0
Налоги	48 082	90 734	71 328	85 717	113 100	126 998	142 513	166 003	197 868
Чистая прибыль	-1 210	14 701	11 356	11 922	17 463	19 960	22 551	27 875	34 065
Dilluted EPS	49 292	76 033	59 972	73 795	95 399	106 817	120 007	139 480	165 897
DPS	\$2,06	\$5,61	\$4,56	\$5,80	\$7,72	\$8,92	\$10,38	\$10,68	\$12,23

Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



Анализ коэффициентов	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	19%	32%	24%	27%	28%	27%	25%	29%	31%
ROA	14%	22%	17%	19%	21%	20%	19%	17%	17%
ROCE	19%	32%	24%	27%	28%	27%	25%	29%	31%
Выручка/Активы (x)	0,6x	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,5x
Коэф. покрытия процентов (x)	305,4x	65,6x	41,4x	273,7x	49,3x	32,7x	29,0x	587,0x	-

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Валовая маржа	54%	57%	55%	57%	58%	58%	58%	58%	57%
Маржа по EBITDA	30%	35%	32%	32%	36%	37%	38%	40%	41%
Маржа по чистой прибыли	27%	30%	21%	24%	27%	28%	28%	29%	31%

Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



Тикер	Название компании	Отрасль	Капитализация, \$ млн	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал	Стоп-лосс	Рекомендация
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	Коммуникации	1 899 245	2024-10-22	165,1	205	2025-10-22	24%	140	Покупать
PHM	PulteGroup, Inc.	Строительство	27 769	2024-10-08	133,8	188	2025-10-08	40%	114	Покупать
DPZ	Domino's Pizza, Inc.	Рестораны	14 738	2024-09-24	426,8	520	2025-09-24	22%	370	Покупать
BIDU	Baidu Inc Sponsored ADR Class A	Информационные технологии	25 922	2024-09-10	92,0	170	2025-09-10	85%	73	Покупать
CXDO	Crexendo, Inc.	ИТ-услуги	157	2024-08-27	5,9	6	2025-08-27	-	4,3	Фиксация позиции (тейк профит)
PFE	Pfizer Inc.	Фармацевтика	163 427	2024-08-13	28,8	42	2025-08-13	46%	24	Покупать
IIPR	Innovative Industrial Properties Inc	Инвестиционные трасты недвижимости	3 725	2024-07-30	131,5	160	2025-07-30	22%	102	Покупать
ADSK	Autodesk, Inc.	Программное обеспечение	62 023	2024-07-16	288,5	300	2025-07-16	4%	225	Держать
WPM	Wheaton Precious Metals Corp	Сырье	31 089	2024-07-02	68,5	58	2025-07-02	-	40	Фиксация позиции (тейк профит)
BKR	Baker Hughes	Нефтегаз	35 743	2024-06-18	36,0	35,5	2025-06-18	-	27,5	Фиксация позиции (тейк профит)
F	Ford Motor Company	Автомобилестроение	43 378	2024-06-04	11,1	14,4	2025-06-04	-	10,9	Фиксация позиции (тейк профит)
CTGO	Contango ORE, Inc.	Горная промышленность	290	2024-05-21	23,8	29	2025-05-21	22%	16,2	Покупать
ERJ	Embraer S.A. Sponsored ADR	Аэрокосмическая промышленность и ВПК	6 456	2024-05-07	35,0	31,7	2025-05-07	-	22	Фиксация позиции (тейк профит)
STZ	Constellation Brands, Inc.	Напитки	43 861	2024-04-24	241,6	290	2025-04-24	-	240	Фиксация позиции (стоп-лосс)
LULU	Lululemon Athletica	Текстиль, одежда и предметы роскоши	35 166	2024-04-08	298,9	400	2025-04-08	-	322,5	Фиксация позиции (стоп-лосс)
PDD	PDD Holdings	Интернет- и прямая розничная торговля	178 471	2024-03-26	128,5	170	2025-03-26	32%	85	Покупать
AVGO	Broadcom Inc.	Полупроводники и оборудование	837 808	2024-03-12	179,4	155	2025-03-12	-	110	Фиксация позиции (тейк профит)
BMRN	BioMarin Pharmaceutical Inc.	Биотехнологии	13 428	2024-02-13	70,5	115,0	2025-02-12	-	79	Фиксация позиции (стоп-лосс)

Опционная идея

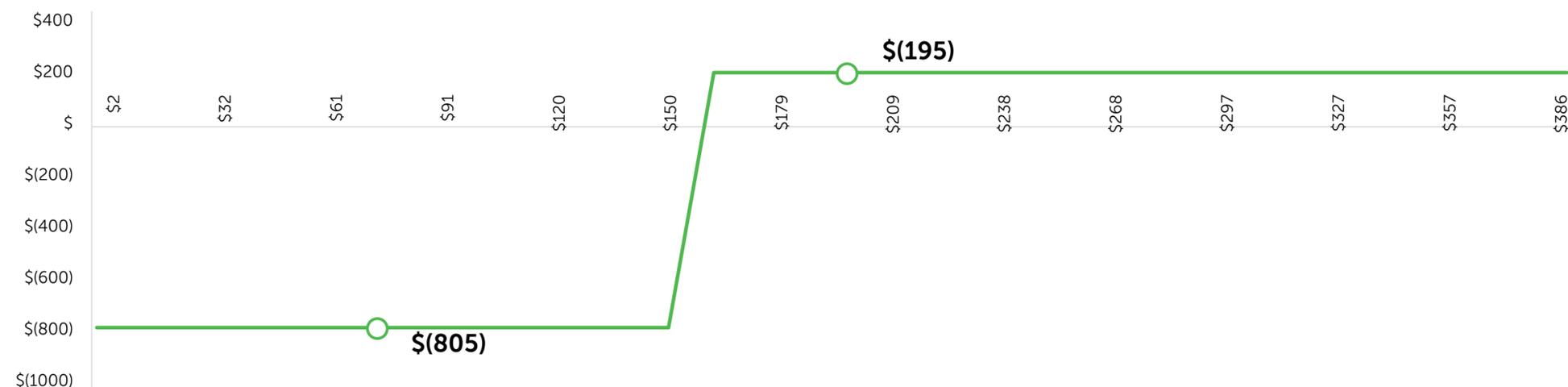
PUT CREDIT SPREAD ON CVNA

Инвестиционный тезис

Carvana — онлайн-сервис по продаже подержанных автомобилей из Аризоны, ставшая одним из самых молодых участников списка Fortune 500 2021 года и известная благодаря оригинальному маркетинговому ходу — многоэтажным автоматам, выдающим покупателям выбранную машину.

Результаты Carvana за второй квартал оказались неоднозначными. Чистые продажи увеличились на 15% г/г, до \$3,4 млрд, а рост показателя в натуральном выражении составил 32,5% при консенсусе 33%. Операционные издержки компании остались уровне прошлого квартала \$173 млн, что позволило немного повысить EBIT по сравнению с уровнем предыдущих трех месяцев. Менеджмент Carvana сохранил без изменений прогнозы, предполагающие продолжение последовательного роста ее показателей. В то же время потребительский спрос в США, а с ним и цены на автомобили снижаются. При этом долговая нагрузка Carvana и ее процентные расходы остаются высокими. Ставка купона по некоторым выпускам облигаций компании составляет 12–14%. Однако этот фактор способен послужить и положительным драйвером. При смягчении монетарных условий ФРС процентные расходы по кредитам с плавающей ставкой сократятся. Кроме того, у Carvana появится возможность рефинансировать долг на более выгодных условиях. Мы ожидаем, что цена акций к 15 ноября окажется выше \$165.

График прибыли/убытка и контрольные точки в сделке



Тикер базового актива	Рекомендация	Страйк и инструмент	Дата экспирации	Текущая цена	Стоимость стратегии	Греческие параметры				Ожидаемая волатильность	Реализованная волатильность			
						Дельта	Гамма	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
CVNA	Покупать	PUT \$155	15.11.2024	3,1	\$195,00	-0,122	0,004	0,108	-0,191	90,93%	28%	56%	72%	85%
	Продавать	PUT \$165	15.11.2024	5,05		-0,182	0,006	0,142	-0,246	89,60%				

Параметры сделки

Продажа	Put Credit Spread on CVNA
Страйки	Long PUT 155; Short PUT 165
Покупка	+CVNA*EBF155
Продажа	+CVNA*EBF165
Дата экспирации	15.11.2024
Маржинальное обеспечение	\$1000
Максимальная прибыль	\$195
Максимальный убыток	\$(805)
Ожидаемая прибыль	20%
Точка безубыточности	\$163,05

Управление позицией

Если в день экспирации, 15 ноября, стоимость базового актива превысит страйк-цену проданного опциона put, инвестор получит максимальную прибыль в размере \$195. При котировке базового актива в диапазоне \$155–165 убыток будет варьироваться, при этом необходимо продать эквивалентное количество лотов (100 акций) CVNA для закрытия позиции в момент экспирации. Если же базовый актив будет стоить меньше купленного опциона put, инвестор понесет максимальный убыток в размере \$805. В позицию необходимо заходить до 1 ноября включительно, иначе Teta конструкции заберет значительную часть премии и соотношение между прибылью и убытком ухудшится.

Инвестиционный обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



IPO Pony AI Inc

Умное такси из КНР

17 октября заявку на IPO подал китайский разработчик систем управления для роботакси и робокаров Pony AI Inc. Среди андеррайтеров размещения Goldman Sachs (Asia), BofA Securities, Deutsche Bank

Чем интересна компания?

- **О компании.** Pony AI была основана в 2016 году и стала известной благодаря партнерствам с Toyota, GAC Group и NIO Capital, а также оказалась первой компанией, которая коммерциализовала услуги автономного такси в Пекине, Гуанчжоу, а также получила лицензию на работу в Шанхае и Шэньчжэне. В настоящее время в парке Pony AI более 250 роботакси, которые проехали более 33,5 млн км в автономном режиме, в том числе более 3,9 млн км — в беспилотном. Кроме того, Pony AI принадлежит более 190 роботизированных грузовиков, которые она эксплуатирует как самостоятельно, так и в сотрудничестве с крупнейшей (по данным CIFA) китайской грузовой логистической компанией Sinotrans, машины которой преодолели около 5 млн км в режиме автономного вождения.
- **Потенциальный рынок.** Во Frost & Sullivat мировой рынок пассажирских перевозок в 2023 году оценили в \$4,4 трлн с прогнозом роста до \$4,5 трлн в 2025-му и \$4,7 трлн к 2030-му. Китай, как ожидается, станет крупнейшим рынком услуг роботакси с предполагаемым объемом \$0,2 млрд в 2025-м и расширением до \$39 млрд к 2030 году.
- **Финансовые показатели.** В 2023 году выручка Pony AI выросла на 5%, а за первое полугодие 2024-го поднялась на 101%. EBIT-маржа с -250% в 2022-м повысилась до -199% в 2023-м, а с января по июнь текущего года вновь опустилась до -290%.



Ерлан Абдикаримов,
директор департамента
финансового анализа
Freedom Broker



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global

Обзор перед IPO



Эмитент	Pony AI Inc
Тикер	PONY
Биржа	NASDAQ
Андеррайтеры	Goldman Sachs (Asia), BofA Securities, Deutsche Bank, Huatai Securities..

Рынок Казахстана

Ход за «быками»

KASE сигнализирует о выходе из нисходящего тренда и набирает потенциал для возвращения к максимумам

За последний двухнедельный период индекс KASE вырос лишь на 1,8%, однако мы оцениваем этот результат как позитивный, так как нисходящий тренд, который длился с последнего обновления исторических пиков 27 августа, завершился. На более общей картине пока продолжается широкий боковик, однако восходящая волна после проведенного в минусе сентября создает возможности для попытки ретестировать максимумы.

Локомотивами роста стали бумаги Kaspi, Казатомпрома и Народного банка. У казахстанского финтеха произошло важное корпоративное событие — было объявлено о покупке 65%-й доли турецкого маркетплейса Hepsiburada. Также компания первой среди казахстанских эмитентов опубликовала отчет за третий квартал и сообщила о рекомендации выплатить за этот период дивиденд в размере 850 тенге на акцию.

ГДР Казатомпрома поднялись на 9,5% на фоне оживления мирового спроса на акции уранового сектора. Новостным драйвером роста котировок компании стали заявления крупных представителей технологического сектора о планах инвестировать в проекты по разработке малых модульных ядерных реакторов (ММР). 16 октября об этом объявила Amazon, чуть раньше аналогичный план по снабжению электричеством цен-

тров обработки данных и разработки ИИ представила Alphabet.

Хотя тройку лидеров роста замыкали расписки Народного банка, мы не увидели заметных триггеров для такой динамики. Тем не менее считаем, что позитиву способствовал процесс выкупа ценных бумаг компании на LSE. Сообщается, что за 23 дня (до 18 октября) банк приобрел свои акции на сумму \$6,33 млн. Таким образом, buy back эмитента проходит заметно активнее, чем у Air Astana.

На валютном рынке мы наблюдали укрепление тенге после резкого роста доллара в начале октября. Однако восстановление позиций национальной валюты было сдержано уровнем 50-дневной скользящей средней на графике USD/KZT. На момент написания обзора она проходит на отметке 481,7 тенге за доллар.

Ансар Абуев,
аналитик департамента
финансового анализа
Freedom Broker



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



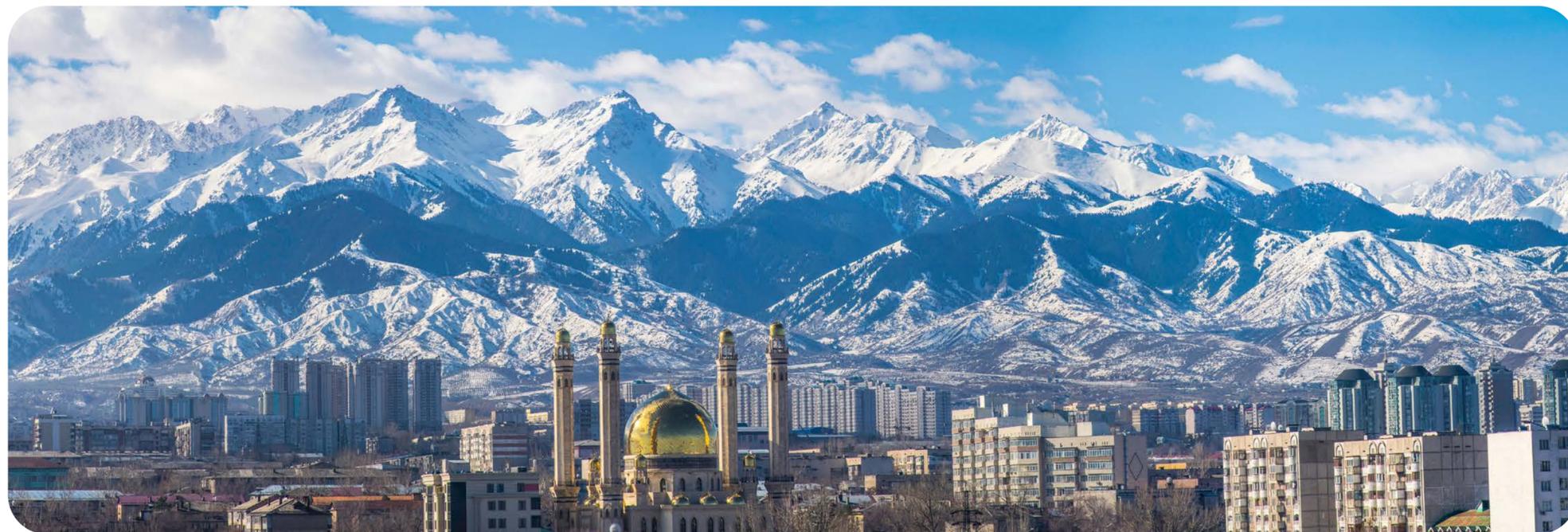
Динамика акций и ГДР

Актив	Значение на		Изменение
	07.10.24	21.10.24	
Индекс KASE	5 131,74	5 222,70	1,8%
Kaspi (KASE)	52 190,00	57 211,00	9,6%
Казатомпром (GDR)	37,35	40,90	9,5%
Халык Банк (GDR)	16,90	18,36	8,6%
Kaspi (ADS)	103,69	110,95	7,0%
Казатомпром (KASE)	18 580,00	19 450,00	4,7%
Халык Банк (KASE)	208,68	213,19	2,2%
KEGOC (KASE)	1 505,00	1 525,00	1,3%
Kcell (KASE)	3 240,00	3 251,00	0,3%
Банк Центр-Кредит (KASE)	1 921,00	1 917,99	-0,2%
Казахтелеком (KASE)	38 491,00	38 400,00	-0,2%
Казтрансойл (KASE)	820,99	817,05	-0,5%
Казмунайгаз (KASE)	13 946,10	13 650,00	-2,1%
Air Astana (KASE)	798,41	777,00	-2,7%
Air Astana (GDR)	6,57	6,36	-3,2%

Ожидания и стратегия

С технической точки зрения у KASE сейчас две цели — преодолеть отметку 5280 пунктов, чтобы выйти из бокового тренда, наблюдавшегося в июле, а также достичь исторических максимумов. Обе эти цели выполнимы, однако их достижение будет зависеть от результатов компаний в начинающемся сезоне отчетности за третий квартал. Локально — на фоне корпоративных новостей и относительно благоприятной технической картины — мы рекомендуем к покупке бумаги Kaspi. Также интересен Казатомпром, который, похоже, становится бенефициаром гонки крупнейших технологических компаний в сфере развития ИИ. От Казахтелекома мы ожидаем новой информации по продаже Алтел/Теле2, а от Народного банка — позитивного отчета.

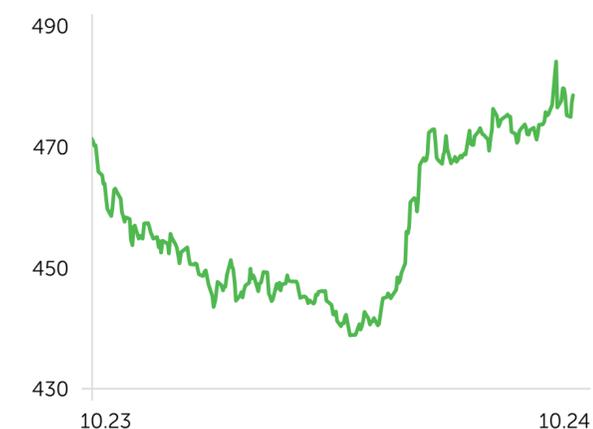
- **Нацбанк в третий раз подряд оставил базовую ставку на уровне 14,25%.** На последнем заседании регулятор объяснил это решение тем, что устойчивая часть инфляции снижается, но недостаточно быстрыми темпами. В сентябре индекс потребительских цен поднялся на 8,3% г/г, по-прежнему оставаясь значительно выше таргета ЦБ. Инфляционные ожидания населения в сентябре усилились. Возобновился рост цен у производителей продукции сельского хозяйства, а также в обрабатывающей промышленности, вверх двигалась и стоимость импортных товаров. Основной вклад в замедление роста цен вносит более низкая инфляция продовольственных товаров.
- **Air Astana планирует выплатить дивиденды в 2025 году.** В целом перед IPO компания не делала акцент на дивидендную доходность, но, на наш взгляд, отказ от выплат в текущем году стал одной из причин отрицательной динамики акций авиаперевозчика. Тем не менее, по словам председателя правления АО «Самрук-Казына» Нурлана Жакупова, выплаты планируются на следующий год. Г-н Жакупов отметил, что маржинальность EBITDA у Air Astana за семь месяцев 2024 года составила 25%, оценив ее как «шикарнейший» показатель для авиасектора.
- **Kaspi.kz станет контролирующим акционером Hepsiburada.** Финтех-компания приобретет 65%-ю долю турецкого маркетплейса Hepsiburada за \$1,13 млрд наличными в рамках сделки, которая расширит ее целевой рынок до 100 млн человек. До анонса этой покупки капитализация Hepsiburada составляла около \$707 млн, а к концу следующего после появления упомянутой новости торгового дня ее акции выросли на 59,55%. Ожидается, что при условии получения одобрения регулирующих органов сделка будет закрыта в первом квартале 2025 года.



Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



«Медведи» в большинстве

Основная часть акций, торгуемых на республиканской бирже, закрепились на отрицательной территории

Нисходящий тренд продолжает преобладать на фондовом рынке Узбекистана. С конца первой по начало третьей декады октября Tashkent Stock Market Index (TSMI) опустился на 2,78%, до 668,26 пункта. Совокупный объем торгов сократился на 75% по сравнению с началом месяца, составив 0,6 млрд сумов.

Акции Универсалбанка (UNVB) и Ипотека-банка (IPTB) поднялись в цене на 12,5% и 3,7% соответственно — до 9 тыс. сумов и 1,4 сума. С начала года доходность по акциям последнего эмитента составила 41,4%. Остальные представители финансового сектора показали нисходящую динамику. Лидером снижения здесь стал Ипак-Йули банк (IPKY), несмотря на рост процентных доходов и чистой прибыли в третьем квартале. Цена последней сделки приблизилась к четырехмесячному минимуму и составила 159,98 сума (-7,53%).

Бумаги Товарно-сырьевой биржи (URTS) выросли на 2,01%, до 15 тыс. сумов, благодаря активному увеличению чистых доходов, зафиксированному в отчете за период с июля по сентябрь.

Среди аутсайдеров вне финсектора оказались Узтелеком (UZTL),

подешевевший на 5,22%, и Узметкомбинат (UZMK), капитализация которого сократилась на 6,47%.

Акции УзАвто Моторс (UZMT) колебались в диапазоне от 61,5–66 тыс. сумов, к 22 октября закрывшись на отметке 62 тыс. сумов (-2,21%).

Текущие рекомендации по акциям

Мы рекомендуем к покупке:

Акции

- Товарной биржи (URTS, таргет: 24,9 тыс. сумов)
- Биокимё (BIOK, таргет: 30,797 тыс. сумов)
- Узметкомбината (UZMK, таргет: 7,3 тыс. сумов)
- Хамкорбанка (HMKB, таргет: 37,5 сума)
- Узпромстройбанка (SQBN, таргет: 12,85 сума)

Облигации

- Imkon Finans (IFMT4) с годовой доходностью 28%

сумов, а с 1 июля 2025-го — 200 млрд сумов.

- Узпромстройбанк (SQBN) опубликовал финансовые результаты за третий квартал. Кредитный портфель компании увеличился на 14% г/г, до 62,9 трлн сумов. Несмотря на консервативный подход к резервированию в течение последних кварталов, эмитенту удалось нарастить чистую прибыль на 36%. Значительный вклад в этот результат внесло повышение доходов от комиссионных услуг на 57%. Скорректировав свои прогнозы на конец года, мы по-прежнему полагаем, что продолжающаяся трансформация

Статистика по бумагам в покрытии

Актив	Значение на		Изменение
	08.10.24	22.10.24	
TSMI Index	687,36	668,26	-2,78%
SQBN	9,96	9,79	-1,71%
QZSM	1 600,00	1 700,00	6,25%
URTS	14 705,00	15 000,00	2,01%
UZTL	4 500,00	4 265,00	-5,22%
HMKB	23,00	22,23	-3,35%
IPKY	173,00	159,98	-7,53%
UZMK	3 800,00	3 554,00	-6,47%
UZMT	63 400,00	62 000,00	-2,21%
CBSK	2,19	2,14	-2,28%
UNVB	8 000,00	9 000,00	12,50%
TRSB	8 998,00	8 600,00	-4,42%
IPTB	1,35	1,40	3,70%



Корпоративные новости

- Товарно-сырьевая биржа (URTS) отчиталась за третий квартал ростом чистой прибыли на 42,3% г/г, до 227 млрд сумов. Выручка и валовая прибыль эмитента увеличились на 11,7% и 9,8% г/г соответственно. Также в преддверии общего собрания акционеров 26 октября наблюдательный совет общества рекомендовал направить около 200 млрд сумов на увеличение уставного фонда (капитализация в соотношении 1:4) для соответствия требованиям кабина от 12 сентября 2024 года №570, по которым с 1 ноября 2024 года размер этого фонда должен составлять не менее 100 млрд

бизнес-модели банка создает прочную основу для дальнейшего устойчивого развития его бизнеса.

- **Универсалбанк (UNVB)** провел общее собрание акционеров, утвердившее дивиденд за третий квартал в размере 896 сумов на одну долевую бумагу. Чистая прибыль банка за отчетный период увеличилась на 41,3% г/г, до 125,9 млрд сумов, на фоне роста процентных доходов на 27,9%, до 525 млрд сумов, и повышения непроцентных доходов на 15,3%, до 539 млрд сумов.

- **Трастбанк (TRSB)** зафиксировал в отчете за третий квартал сокращение чистой прибыли на 6,9%, до 554 млрд сумов. Кредитный портфель компании вырос на 15,8% г/г. Процентные и непроцентные доходы увеличились на 24,5% и 11,8% соответственно.
- Fitch Ratings повысило самостоятельный кредитный профиль **Навоийского горно-металлургического комбината** до bb+, отметив увеличение его финансовой устойчивости. Дебютные выпуски еврооблигаций компании на \$1 млрд с погашением в 2028-м и 2031 году получили рейтинг BB- со стабильным прогнозом.

Новости экономики

- **ВВП Узбекистана с января по сентябрь вырос на 6,6%.** Объемы промпроизводства увеличились на 7%, золотовалютные резервы впервые в истории превысили \$40 млрд. Объем депозитов населения в национальной валюте вырос на 50%. Прогнозируется превышение доли инвестиций в ВВП отметки 33%. Ориентир в отношении экспорта предполагает его рост на 19%. Выпущенные в объеме \$4 млрд еврооблигации привлекают иностранных инвесторов.
- **Всемирный банк прогнозирует увеличение экономики Узбекистана на 5,8% и 5,9% в 2025–2026 годах,** что обеспечит республике лидерство по темпам роста в Европе и Центральной Азии. Ориентир организации в отношении ВВП на текущий год: +6%. Центральная Азия также выйдет на первое место среди субрегионов со средним ростом 5% в 2025-м и 4,2% в 2026-м.
- **В первом полугодии 2024 года предложение иностранной валюты в Узбекистане превысило спрос,** что привело к стабилизации внутреннего валютного рынка. Банки приобрели у населения \$7,2 млрд (+31% г/г), а ослабление сума к доллару составило 1,63%.
- **Министерство экономики и финансов рассчитывает, что ВВП Узбекистана к 2030 году вырастет со \$110 млрд по итогам 2024-го до \$200 млрд,** а показатель на душу населения достигнет \$5 тыс. В 2025 году ставки налога на прибыль и НДС останутся неизменными, что создаст благоприятные условия для бизнеса. Пре-

зидент РУз Шавкат Мирзиёев акцентировал внимание на снижении дефицита госбюджета до 3% ВВП и удержании инфляции ниже 7%.

- **В сентябре экспорт золота из республики составил \$806,1 млн,** а с начала года достиг \$5,8 млрд (+2,8% г/г). Внешнеторговый оборот за девять месяцев увеличился на 7,7% г/г, до \$48,2 млрд. Экспорт повысился на 11,5%, до \$19,77 млрд, а импорт — на 5,2%, до \$28,43 млрд. Основными торговыми партнерами остаются Китай (\$9,03 млрд) и Россия (\$8,66 млрд), поставки в которую заметно увеличились.
- **В третьем квартале затраты Нацбанка на покупку золота выросли на 12%. У местных производителей этого драметалла он был приобретен на 29,5 трлн сумов (+11,7% кв/кв).** Спрос на золото усилился под влиянием внешнеэкономических и внешнеполитических факторов. При этом объем валютных интервенций сократился почти втрое, до 6,9 трлн сумов, благодаря увеличению притока иностранной валюты, что обеспечило ее достаточное предложение.
- **В экономику Узбекистана за девять месяцев 2024-го привлечено \$23,7 млрд иностранных инвестиций.** Ожидается сохранение набранных темпов до конца года. В этом случае общий объем вложений за последние семь лет приблизится к \$100 млрд. В текущем году в стране запущено 120 крупных производств общей стоимостью \$4,6 млрд.

Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Рынок Германии

Тише едешь — дальше будешь

Умеренный рост DAX на фоне релиза отчетов и снижения ставки ЕЦБ позволил бенчмарку установить новые исторические максимумы

С 7 по 11 октября индекс DAX поднялся на 1,3%, открыв для себя путь к новым максимумам. Впрочем, бенчмарк оставался примерно на 100 пунктов ниже рекорда. Позитивный импульс на фондовых площадках Европы обеспечили ожидания снижения ставки ЕЦБ и публикации данных инфляции в США за сентябрь, которая в итоге составила 0,2% м/м при консенсусе Reuters на уровне 0,1% м/м. Тем не менее годовой рост цен замедлился до минимальных с 2021 года 2,4%. На релиз данных инфляции в Штатах DAX отреагировал небольшим снижением, сохранив общую тенденцию к росту. Что касается ставки, то некоторые представители ЕЦБ в СМИ приводили аргументы в пользу ее снижения, которое было заложено в ценах акций с вероятностью 100%. Оптимистичные ожидания обусловили положительную динамику на биржах Старого Света перед пресс-конференцией министра финансов Китая 12 октября, от которой рассчитывали получить дополнительную информацию о программе фискального стимулирования экономики. Еще одной благоприятной для «быков» новостью стало представление бюджета на 2025 год правительством Франции. Документ предусматривает снижение расходов и увеличение налогов на 60 млрд евро для борьбы с дефицитом. В лидеры роста на торгах 8 октября вышла Continental (+7,2%), так как руководство компании спрогнозировало улучшение ее прибыльности в третьем квартале.

С 14 по 18 октября DAX вырос примерно на 1,5%, установив в течение недели новый абсолютный рекорд на уровне 19 675 пунктов. Главным событием для европейских рынков стало начало сезона

отчетности по итогам третьего квартала. Позитивную реакцию на фондовых площадках вызвало ожидаемое снижение ставки ЕЦБ на 25 б.п. В то же время в пресс-релизе регулятора не оказалось явных намеков относительно дальнейшего курса монетарной политики, лишь была повторена установка о корректировке ставки в зависимости от выходящих макроданных. Акции европейского технологического сектора за рассматриваемый период упали на 4% под давлением слабого прогноза нидерландской ASML в отношении продаж на 2025 год, из-за чего котировки самой компании рухнули на 16% за один день. Неопределенность усиливалась в связи заявлением властей Китая о планах значительно увеличить долг, которые так и не были конкретизированы. Среди лидеров снижения оказался Deutsche Bank, котировки которого 15 октября упали на 2,6% после эмиссии 16 млн акций по цене 16,01 евро за единицу.

На момент выхода текста будет опубликован композитный индекс деловой активности (PMI) за октябрь (консенсус: 40,8 пункта, сентябрь: 40,6 пункта), а также выйдут данные настроенный бизнеса в Германии по версии Ifo (консенсус: 85,5 пункта, предыдущее значение: 85,4 пункта). В самом конце месяца появится статистика инфляции за октябрь (консенсус: 1,8% г/г) и предварительная оценка ВВП за третий квартал (главный вопрос: будет ли зафиксировано продолжение снижения показателя после ухода в минус за апрель-июнь). Mercedes и Porsche представят квартальную отчетность 25 октября, Adidas и Lufthansa — 29-го, BASF и Volkswagen — 30-го, Linde — 31-го.

Ожидания и стратегия

В последние пару месяцев DAX остается в восходящем канале и настроен на продолжение роста. В ближайшие дни вероятно коррекция индекса к уровню 19 300 пунктов, от которого начнется движение в сторону психологически важной отметки 20 000 пунктов. При маловероятном сценарии, предполагающем слом тренда и снижение к 19 000 пунктам, в следующие две недели нас ждет локальный боковик.

Данияр Оразбаев,
аналитик департамента
финансового анализа
Freedom Broker



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global



Лидеры роста в индексе DAX

Актив	Значение на		Изменение
	04.10.24	18.10.24	
DAX Index	19 120,93	19 657,37	2,8%
SRT3 GR Equity	236,90	265,00	11,9%
HLAG GR Equity	141,20	157,80	11,8%
TUI1 GR Equity	6,55	7,31	11,6%
SRT GR Equity	189,20	210,50	11,3%
SIX2 GR Equity	66,45	73,30	10,3%
DTG GR Equity	34,56	37,75	9,2%
MTX GR Equity	284,80	310,60	9,1%
LHA GR Equity	6,25	6,77	8,4%
NEM GR Equity	94,05	101,10	7,5%
DTE GR Equity	26,37	28,21	7,0%
GXI GR Equity	79,80	85,30	6,9%
RDC GR Equity	135,20	144,30	6,7%
CON GR Equity	56,46	60,22	6,7%

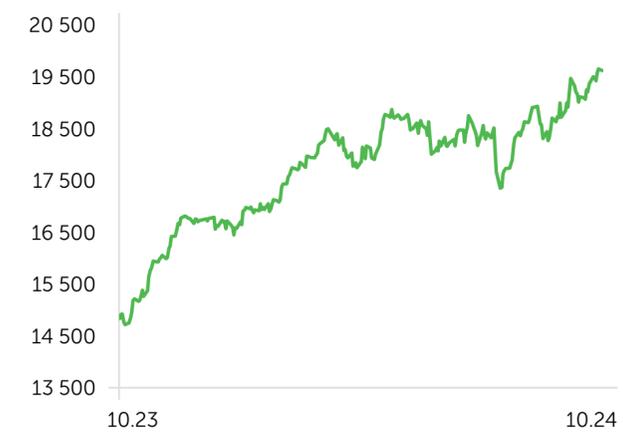
Рынок Германии

Важные новости

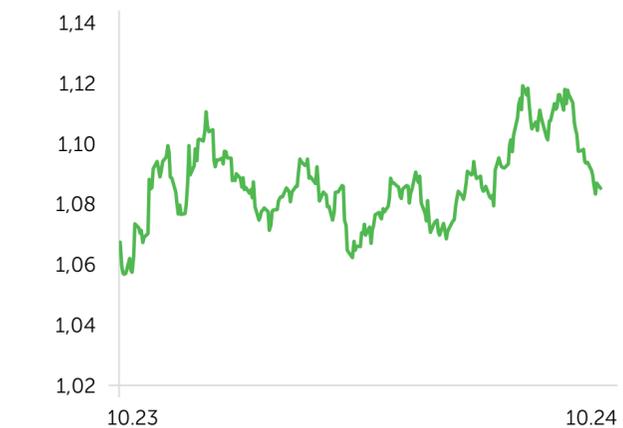
- **Министерство экономики Германии прогнозирует снижение ВВП.** Ведомство также предполагает, что спад продлится до конца 2024 года, а отскок начнется в 2025-м. По итогам текущего года министерство ждет сокращения ВВП на 0,2%.
- **Промышленное производство Германии в августе выросло сильнее ожиданий.** Показатель увеличился на 2,9% м/м, во многом благодаря автомобильному сектору, при консенсусе лишь +0,8% м/м. Тем не менее общий результат за три месяца сократился на 1,3% к предыдущему аналогичному периоду.
- **Индекс настроений инвесторов в Германии от ZEW восстановился в октябре.** С сентябрьских 3,6 пункта показатель поднялся до 13,1 при консенсусе 10 пунктов. Ожидания стабильной инфляции и снижения ставки ЕЦБ подпитывают оптимизм инвесторов.



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Инвестиционная идея

Airbus SE. Взлет разрешен

Активный спрос со стороны заказчиков на лайнеры Airbus повышает инвестпривлекательность ее акций

Причины для покупки:

- **Увеличение объема заказов.** В сентябре руководство Airbus SE сообщило о поставке 50 самолетов при размере валовых заказов на уровне 235, в том числе неназванный покупатель сделал заявку на 85 бортов. По данным источников, на которые ссылается Bloomberg, этот заказ исходит от Air India, которая получит 75 узкофюзеляжных A320neo и 10 широкофюзеляжных A350. В текущем году Airbus передала заказчикам 497 самолетов, с января по сентябрь было зарегистрировано 667 валовых заявок. Объем поставок лайнеров A350 составил 36 единиц.

- **Рекомендации ведущих инвестдомов.** На текущий момент акции AIR покрывают 26 инвестбанков, из которых 20, в том числе Citi (таргет: 182 евро), Jefferies (таргет: 170 евро), RBC Capital (таргет: 160 евро) и J.P. Morgan (таргет: 180 евро) рекомендуют бумагу к покупке, пять советуют держать и лишь один — продавать. Средняя целевая цена по акции авиакомпания — 162,79 евро.
- **Техническая картина.** Акции AIR в начале октября отскочили от поддержки на уровне 125 евро с дальнейшим ростом к 142 евро. В случае пробоя вверх этого сопротивления возможно движение к диапазону 152–155 евро.

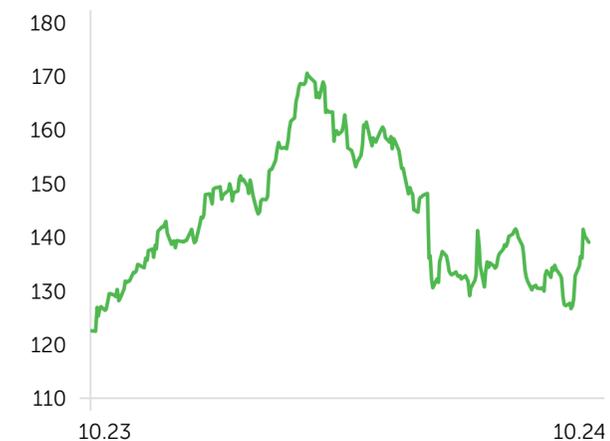


Среднесрочная идея

AIRBUS

Тикер на Xetra	AIR
Текущая цена	€138,98
Целевая цена	€162,79
Потенциал роста	17,1%

Динамика акций AIR на Xetra

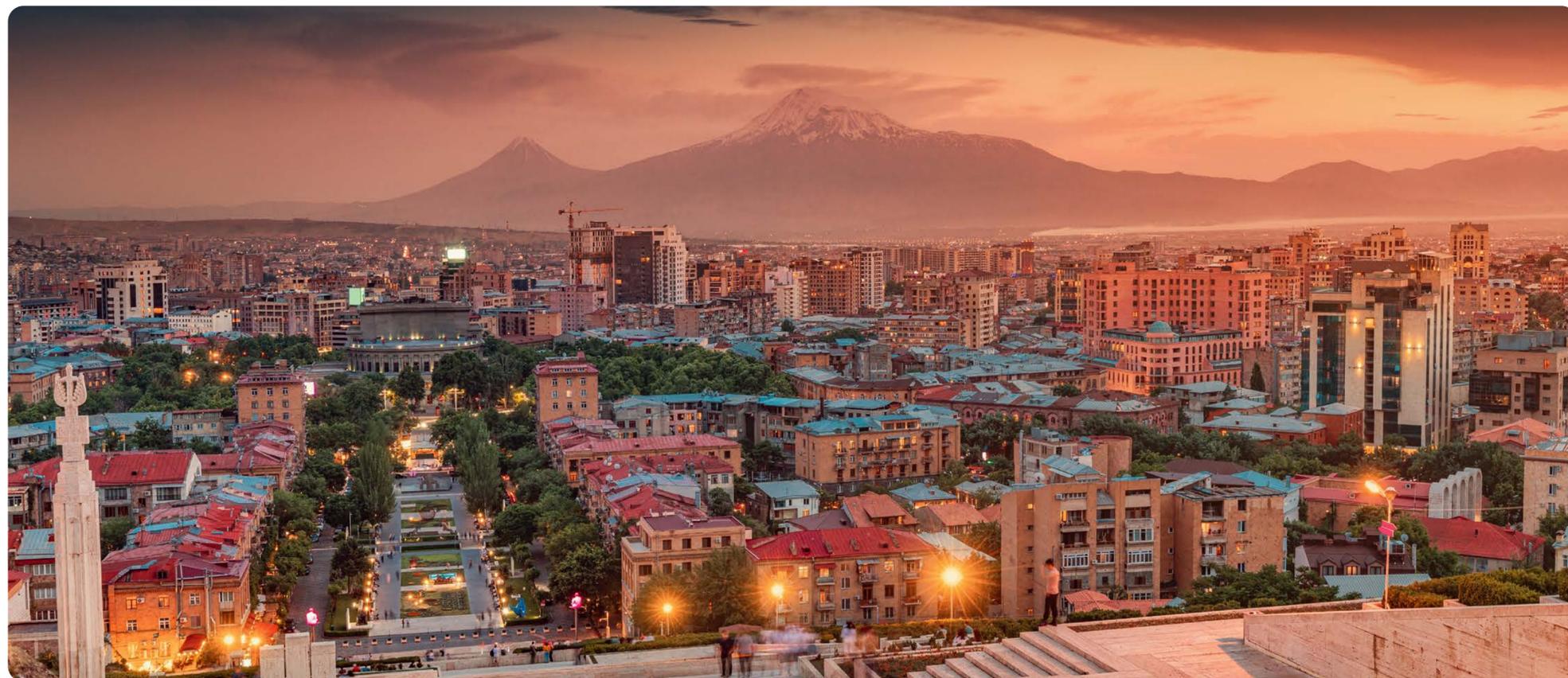


Рынок Армении

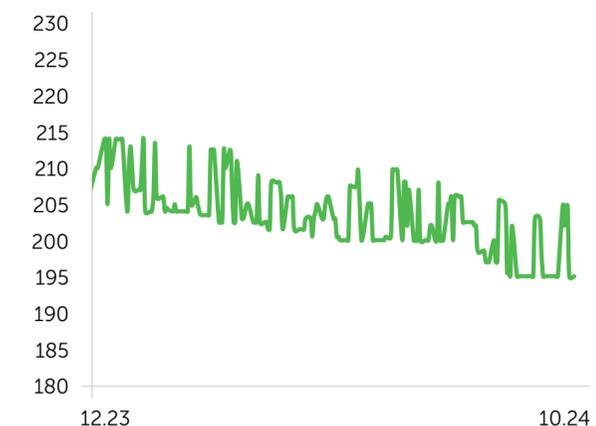
Устойчивый нейтралитет

Большинство биржевых инструментов остаются в режиме консолидации

- С 7 по 21 октября на фондовых площадках Армении преобладала боковая динамика. Акции Telecom Armenia после некоторых попыток роста завершили период с околонулевым результатом. В то же время котировки АСВА BANK на фоне публикации отчета за третий квартал прибавили 4,5%, а месяц к месяцу поднялись на 7,3%.
- Индекс трехлетних корпоративных облигаций в отсутствие важных макроэкономических релизов демонстрировал относительную устойчивость.
- Курс драма по отношению к доллару за последние две недели не изменился, что объясняется консервативной политикой Центрального банка и относительной стабилизацией внешнеторговых оборотов страны.



Динамика акций
Telecom Armenia (пост-IPO)



Динамика акций АСВА BANK, 1 год



Рынок Армении

Важные новости



Новости экономики

- **Количество совершенных сделок с недвижимостью в августе снизилось на 4,6% м/м, до 20,178 тыс.** Объемы операций с куплей-продажей сократились на 2,4%, до 4,939 тыс.
- **Объемы строительства за август увеличились на 16,5% г/г, до 71 361,9 млн драмов.** За восемь месяцев показатель вырос на 16,2% г/г. Продолжение этого тренда в целом было ожидаемо, так как специфика индустрии предполагает постепенное охлаждение активности в отсутствие шоков. В моменте вероятное усиление спроса на жилье, в особенности в Ереване, с учетом предстоящего в 2025 году завершения программы ипотеки с госсубсидией способно оказать поддержку строительной отрасли.
- **Всемирный банк повысил прогноз роста экономики Армении на 2025–2026 годы с 4,9% и 4,5% до 5% и 4,6%**, что означает умеренно позитивный сигнал для инвестиционной активности в стране.

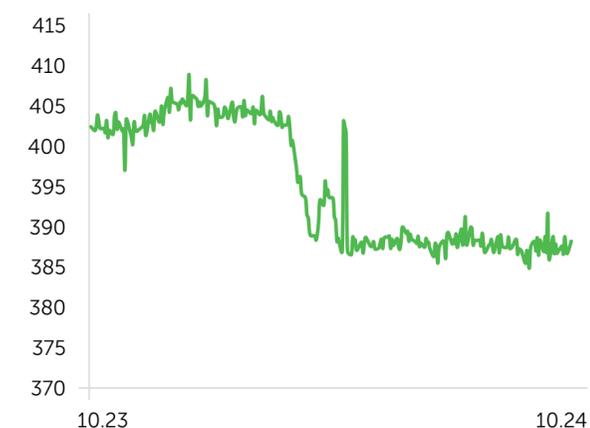
Новости компаний

- **Чистый процентный доход АСВА BANK за третий квартал вырос на 25,9% г/г и 3,9% кв/кв, почти до 14,045 млрд драмов.** Чистая прибыль увеличилась на 19,4% г/г при сокращении на 4,8% кв/кв и составила 8,498 млрд драмов.
- **В Армении создан космический стартап DeepSat**, ориентированный на технологии VLEO (сверхнизкой околоземной орбиты) и имеющий большое значение для реализации космической стратегии республики.
- **Armenian Airlines получила сертификат эксплуатанта воздушного судна сроком на 16 лет.** Это должно помочь компании в расширении ее деятельности в дальнейшем. В этом и следующем году перевозчик планирует нарастить количество направлений перелетов из Еревана.

Ожидания на предстоящие две недели

- **С 25 октября по 4 ноября запланирована публикация сентябрьских индексов экономической активности за сентябрь (консенсус: +3,5% г/г, август: +5,6% г/г) и цен производителей (PPI) (консенсус: +3,4% г/г, август: +3,5% г/г).** Эта статистика может стать для ЦБ аргументом для продолжения снижения ставки до конца года. Однако более значимым индикатором для регулятора будут данные индекса потребительских цен, которые выйдут позже.
- **Также в течение ближайших двух недель появится статистика торгового баланса за сентябрь.** Консенсус предполагает снижение дефицита с \$330 млн до \$264 млн. Однако существенного влияния этих данных на динамику рынка мы не ждем.

Динамика USD/AMD, 1 год



Оптимисты взяли верх

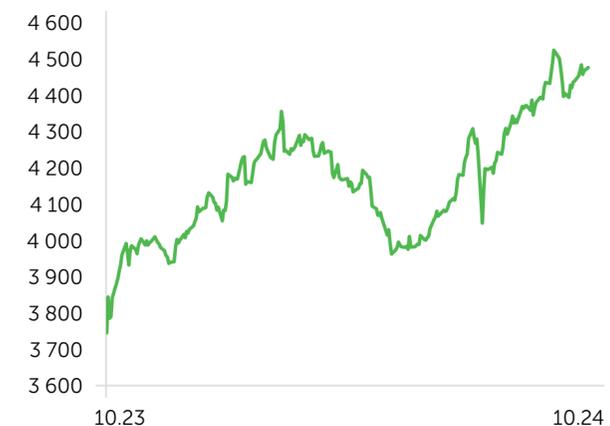
Вызванная влиянием внешних факторов неопределенность не помешала акциям Эмиратов закрепиться в зеленом секторе

- С 7 по 21 октября основные биржевые индексы ОАЭ — Dubai Financial Market (DFM) General и S&P/Hawkamah UAE ESG Index (UAEESGI) — выросли на 1,89% и 1,98% соответственно. Основным внешним фактором, влиявшим на движения бенчмарков, оставалась ситуация на Ближнем Востоке. Израиль не спешил с ответом на удары со стороны Ирана, реагируя на стремление Вашингтона не допустить нового витка эскалации. Это привело к коррекции в ценах на нефть Brent на 10,3%, а также поддержало покупки акций и спрос на рискованные активы. В то же время интерес к риску сдерживала волатильность нефтяных котировок.
- Участники Комитета по открытым рынкам ФРС подтвердили планы дальнейшего смягчения ДКП. ОАЭ и другие страны Персидского залива следуют за монетарной политикой Штатов через привязку локальных валют к доллару. Полагаем, что положение дел на Ближнем Востоке и ориентиры в отношении дальнейших действий американского регулятора продолжают определять рыночные тренды.
- Около 65% представленных на биржах ОАЭ (DFM и ADX) инструментов восстановились после предшествовавшей коррекции, прибавив в среднем 3,2%. 27% эмитентов демонстрировали снижение в среднем на 2,2%, около 8% бумаг колебались около нуля. В лидерах роста оказался строительный сектор (+5,2%) во главе с акциями Eshraq Investments PJSC (ESHRAQ-AE), которые прибавили 17,1%. На втором месте с результатом +5,8% закрепились котировки Emaar Development PJSC (EMAARDEV-AE). Позитивную динамику в бумагах девелоперов можно объяснить ожиданиями дальнейшего снижения ключевой ставки, так как строительный бизнес во многом зависит от кредитования.

- Индекс, отражающий доходность форвардной десятилетней ставки ОАЭ, вырос на 13 б.п., до 5,34%, в связи с перетоком капитала в рискованные активы и повышением доходности десятилетних трежерис.



Динамика DFM General Index, 1 год



Динамика UAE ESG Index, 1 год





Новости экономики

- Согласно прогнозу МВФ, данному в рамках исследования «Перспективы развития мировой экономики» (WEO), рост экономики стран Ближнего Востока и Центральной Азии по итогам текущего и следующего года составит 2,4% и 3,9% соответственно. Ориентир для реального ВВП Эмиратов на 2024 год предполагает повышение на 4% с ускорением в 2025-м до 5,1% в годовом выражении.
- Арабский монетарный фонд (AMF) также ждет роста ВВП ОАЭ на 4% в текущем году, но рассчитывает на его повышение на 6,2% в 2025-м. Эти ожидания базируются на предполагаемом продолжении активного развития туристической индустрии, международной торговли и повышения капитальных затрат, в особенности в ИТ-направлении.
- Популярность платформы для мгновенных платежей Aani, разработанной Al Etihad Payments — компании, входящей в состав Центробанка ОАЭ, — растет как среди потребителей, так и среди локальных ретейлеров. Банки предоставляют доступ к этой системе для осуществления мгновенных платежей. Продавцы могут печатать статичный QR-код и с его помощью расплачиваться в реальном времени. Aani идеально подходит для малых и микропредприятий, так как пользование этой платформой позволяет им не тратить дополнительные средства на создание собственных платежных систем.

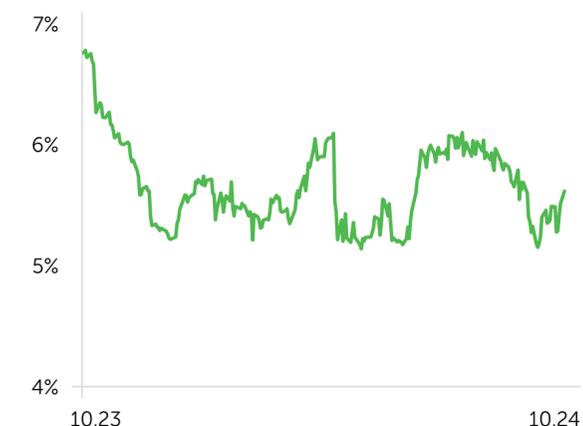
Ожидания на предстоящие две недели

- Локальная сеть гипермаркетов LuLu анонсировала первичное размещение, вызвавшее ажиотажный интерес в инвестсообществе. Заявки на участие в IPO будут приниматься с 28 октября по 5 ноября. Инвестбанки прогнозируют, что книга заявок будет переподписана в считанные минуты из-за очень высокого спроса.

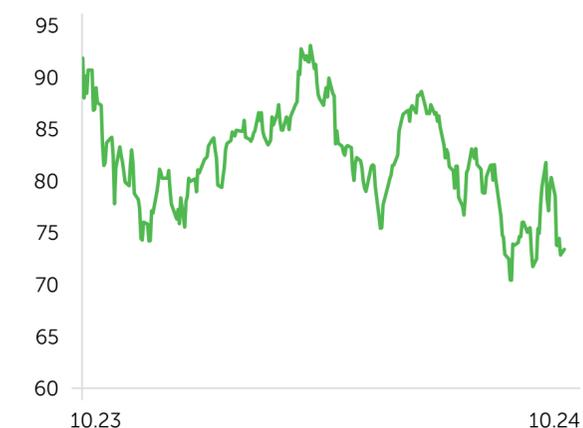
Ожидания на предстоящие две недели

- Стоимость сырья, в частности нефти, выступает главным фактором, определяющим движения финансовых рынков стран Персидского залива. В настоящий момент в котировках нефти сохраняется высокий уровень неопределенности. Всплеск их волатильности способны вызвать такие события, как ответный удар Израиля на атаки Ирана и/или итоги голосования на президентских выборах в США. С ноября и до конца зимы ожидаем сезонное усиление спроса на нефтепродукты. Однако цены на углеводородное сырье могут оставаться под давлением из-за планов ОПЕК+ с декабря начать увеличивать добычу на 180 тыс. баррелей в месяц.

Доходность, форвардная ставка 1м10л, ОАЭ, 1 год



Нефть марки Brent, 1 год



Новости Freedom Holding Corp.



Freedom Holding отметил пятилетие листинга на NASDAQ

15 октября 2019 года акции Freedom Holding Corp. начали торговаться на бирже NASDAQ в Нью-Йорке под тикером FRHC. Стартовая цена одной долевой бумаги при размещении составила \$14,42, а капитализация компании равнялась примерно \$790 млн. Исторический максимум на уровне \$102,4 был установлен 29 августа 2023 года, а капитализация холдинга на пике превышала \$6 млрд. С момента листинга доходность инвестиций в бумаги FHRC составила около 610%, они входят в состав индексов MSCI и AIX.

На сегодняшний день компания ведет бизнес через 161 офис в 22 странах, штат ее сотрудников превысил 7 тыс. В активе Freedom организация размещений ценных бумаг таких лидеров казахстанского рынка, как Казатомпром, Казмунайгаз и Air Astana.

Акции FRHC держат в своих портфелях такие гиганты инвестбизнеса, как Blackrock, Vanguard, UBS, State Street, Swiss National Bank, Fidelity, J.P.Morgan. Аудитором холдинга является Deloitte. Его рейтинг от S&P Global Ratings находится на уровне B- с позитивным прогнозом.

Выручка Freedom Holding за последние четыре финансовых года выросла в 13 раз — с \$120 млн в 2020-м до \$1,63 млрд за 2024-й. В течение нескольких лет в холдинге была выстроена цифровая экосистема, включающая 12 компаний с десятками сервисов и более чем 6 млн пользователей, а также возможностями Freedom SuperApp и программой лояльности с высоким кешбэком в цифровой валюте Freedom с привязкой к акциям FRHC. Клиентам холдинга доступны такие услуги, как цифровая ипотека и автокредит, одобрение на которые можно получить всего за сутки без посещения офиса банка. Брокерский счет открывается в режиме онлайн всего за две минуты. Кроме того, компания предоставляет онлайн-страхование.

Приложение Tradernet.Global сменило название на Freedom Broker

Мобильная торговая платформа Tradernet.Global теперь называется Freedom Broker. У действующих пользователей Tradernet.Global название приложения должно измениться автоматически со свежим обновлением. Мы переименовали приложение, чтобы название отражало единство продуктов экосистемы Freedom. Наша цель —

предоставить клиентам максимально удобный и эффективный инструмент для управления инвестициями, поэтому изменение названия не затронет клиентские счета. Платформа продолжает работать в штатном режиме.

В приложении Freedom Broker сохранены функционал, дизайн и широкие возможности для торговли на мировых фондовых биржах. Оно доступно для скачивания в App Store, Google Play и Huawei App Gallery. Для входа в новое приложение нужно вводить те же учетные данные, что и в Tradernet.Global.

Мы продолжаем обновлять и улучшать приложение.

Единый справочный номер: 7555 (бесплатно с мобильных операторов Казахстана)

Телефон: +7 (727)355 75 55 (бесплатно с городских номеров Казахстана, с международных и мобильных звонков платный)

Поддержка клиентов:

пн-пт 09:00-21:00 по времени Алматы

сб-вс, праздники 09:00-18:00 по времени Алматы



Инвестиционный
обзор №306

28 октября 2024

ffin.global

Публичная Компания Freedom Finance Global PLC

Республика Казахстан, г. Астана, район Есиль, улица Достык, здание 16, вnp. 2 (Talan Towers Offices)



**Инвестиционный
обзор №306**

28 октября 2024

ffin.global

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев, capitalmarkets@ffin.kz

Вадим Меркулов, vadim.merkulov@ffin.ae

Ерлан Абдикаримов, yerlan.abdikarimov@ffin.kz

Связи с общественностью

Наталья Харлашина, prglobal@ffin.kz

ПН-ПТ 09:00-21:00

(по времени г. Астана)

+7 7172 727 555

info@ffin.global

Поддержка клиентов

7555 (бесплатно с номеров мобильных операторов Казахстана)

7555@ffin.global, ffin.global

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (Компания) (ffin.global) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан на основании Лицензии № AFSA-A-LA-2020-0019, выданной Комитетом по регулированию финансовых услуг МФЦА.

Размещенные в данном разделе материалы носят справочно-информационный характер, адресованы клиентам Компании, не являются ни индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни предложением инвестировать в финансовые инструменты различных компаний. Владение ценными бумагами и иными финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и иных финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством Компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.