

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ қор нарығы

Саясаттан экономикаға дейін

Трамп-ралли белсенді, бірақ қысқа болды. ФРЖ риторикасының күшеюі және онжылдық трежерис табыстылығының өсуі пайданы бекітуге итермеледі

Қазақстан
Бәрі бірдей емес

Германия
Саяси нейтралитет

Өзбекстан
Өрлеуде

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. Саясаттан экономикаға дейін	4
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте.....	5
Ең басты мәселе. Ештеңе де мәңгілік емес, немесе Көшбасшылар қалай өзгереді.....	6
Өзекті трендтер. 18 қарашадағы сенімгерлік басқаруға шолу	7
Компанияның жаңалықтары.....	9
Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу.....	12
Инвестициялық идея. Freeport-McMoRan. Жасыл өткел базасы	13
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	15
Опциялық идея. PUT CREDIT SPREAD ON SHOP	16
IPO Yuanbao. Сақтандыру жолда қалдырмайды	17
Қазақстан нарығы. Бәрі бірдей емес.....	18
Инвестициялық идея. KEGOC. Табыс энергиясы	19
Өзбекстан нарығы. Өрлеуде.....	21
Неміс нарығы. Саяси нейтралитет.....	23
Инвестициялық идея. Puma. Аңыздың қайта оралуы.....	25
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	26
Байланыс.....	27

Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global

АҚШ қор нарығы

Саясаттан экономикаға дейін

Трамп-ралли белсенді, бірақ қысқа болды. ФРЖ риторикасының күшеюі және онжылдық трежерис табыстылығының өсуі пайданы бекітуге итермеледі



19.11.2024 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-2,08%	0,20%
QQQ	NASDAQ индексі	-3,42%	0,42%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-1,27%	0,43%
UUP	Доллар	1,90%	3,62%
FXE	Евро	-1,72%	-3,13%
XLF	Қаржы секторы	1,38%	4,72%
XLE	Энергетикалық сектор	1,05%	4,86%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-2,10%	-0,11%
XLK	Технологиялық сектор	-3,56%	-0,95%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	0,09%	-3,29%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-5,55%	-7,37%
SLV	Күміс	-3,20%	-10,02%
GLD	Алтын	-4,59%	-5,84%
UNG	Газ	6,70%	2,61%
USO	Мұнай	-4,62%	-2,28%
VXX	Қорқыныш индексі	4,07%	-9,02%
EWJ	Жапония	-2,79%	-3,76%
EWU	Ұлыбритания	-2,38%	-6,81%
EWG	Германия	-1,62%	-5,34%
EWQ	Франция	-2,89%	-7,57%
EWI	Италия	-1,27%	-6,71%
GREK	Греция	-3,12%	-6,66%
EEM	БРИК елдері	-3,81%	-6,47%
EWZ	Бразилия	-1,48%	-3,19%
RTSI	Ресей	-2,00%	-4,02%
INDA	Үндістан	-2,47%	-6,26%
FXI	Қытай	-4,19%	-6,28%



Инвестициялық
шолу №308

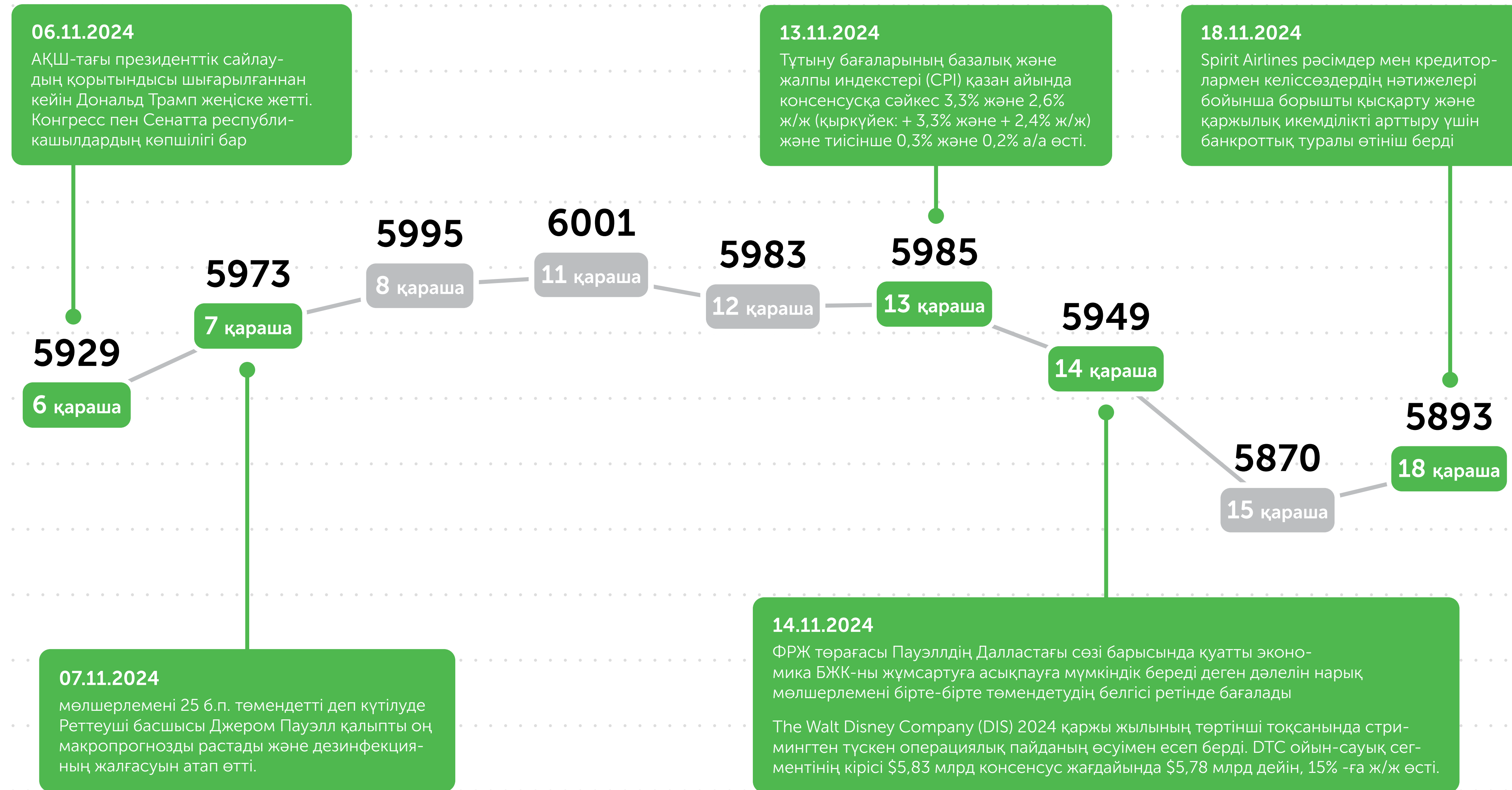
2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

Индекс S&P 500 (06.11.2024 – 18.11.2024)



Ең басты мәселе

Ештеңе де мәңгілік емес, немесе Көшбасшылар қалай өзгереді

Palantir Technologies (PLTR) акциялары Питер Тилдің компаниясы тоқсандық рекордтық табыс туралы хабарлағаннан және гайденсті көтергеннен кейін 5 қарашада 20%-дан астам өсті. Қаржылық көрсеткіштер мен болжамдардың жақсаруының негізгі себебі корпоративтік клиенттер мен мемлекет үшін БҚ-ға жоғары сұраныс болды. Бұдан басқа, инвесторлар AI базасындағы бағдарламалық қамтамасыз ету саласындағы әзірлемелерді мұқият қадағалайды. Алайда PLTR бағамдарының 11% -дан асатын келесі секірісі нарық үшін тосын сый болды. Компанияның директорлар кеңесінің мүшесі Алекс Мор әлеуметтік желілерде менеджмент NYSE биржасынан NASDAQ-қа кету мүмкіндігін қарастыратынын жазды, себебі бұл пассивті қорлар тарапынан, әсіресе NASDAQ 100 индексіне байланыстырылған көптеген сатып алуларға әкеледі. Бір тәулікке жетпеген уақыттан кейін автор постты ғана емес, өзінің аккаунтын да жойды. Рас, бұл оның сөздерінің логикасы мен негізділігін жоққа шығармайды. Егер мұқият қарасақ, бұл жаңалық әлемдегі ең ірі екі қор алаңының бәсекелестігінің ерекшеліктерін ашады.

NYSE — Уолл-стрит пен қаржы нарығының дамуына байланысты бай тарихы бар ең көне американдық биржа. NASDAQ - NYSE сияқты шұңқыры немесе едені жоқ неғұрлым жас электрондық алаң. Егер 30 жыл бұрын бұл әлі де қиын болған болса, онда NASDAQ жаһандық сандық дәуірде өте жақсы жетістіктерге жетті, себебі ол электрондық сауда төңірегінде инфрақұрылымды дамытқан. NYSE маркетмейкерлердің (MM) санын шектейді, ал NASDAQ мұны жасамау мүмкіндігіне ие, бұл бәсекелестік есебінен өтімділіктің үлкен ағынын тудырады.

Бұл бәсекелестік нәтижелерінің ең жақсы көрсеткіші — эмитенттердің мінез-құлқы. NASDAQ-тан NYSE-ге

листингті \$1,5 трлн жалпы капиталдандырумен 347 компания аударды, ал NYSE-ден NASDAQ-ға 500 компания ауысты, олардың жиынтық нарықтық құны \$2,7 трлн құрайды. Технологиялық алаң өзінің «бейінді» хайтек-компанияларын ғана емес, сонымен қатар «классикалық форматтағы» эмитенттерді де тартады. Айталық, 1869 жылдан бері өз тарихын жүргізіп келе жатқан консервіленген өнімдерді өндіруші Campbell (CPB) де NASDAQ-да сатылады. 2019 жылы өткен Freedom Holding (FRHC) орналастыруға дайындық кезінде біз өз тәжірибемізден эмитенттер үшін жағдайлар мен NASDAQ және NYSE өкілдерінің оларға көзқарасы қаншалықты өзгеше екеніне көз жеткіздік. Нәтижесінде біздің таңдауымыз технологиялық биржаға түсті, оған біз ешбір өкінбейміз. NYSE - бұл, сөзсіз, қуатты Intercontinental Exchange (ICE) инфрақұрылымының ішінде күшті бренд және бұл компания ешқайда жоғалып кетпейді. Алайда тренд нарық

жағдайына және кіру шегінің жоғарылығына қарамастан, ең қуатты монополист та нарықтағы көшбасшылықты шексіз ұзақ ұстай алмайтынын білдіреді. Бұл 10 жылдағы табыстылық кестесінен жақсы көрінеді. NASDAQ (NDAQ) осы кезеңде 545% -дан астам, ал Intercontinental Exchange (ICE) — 305% -дан сәл артық қосты. Мұндай кейстер тек биржаларға ғана тән емес. Ұқсас оқиғалар NVIDIA (NVDA) және Intel (INTC), Tesla және Ford (F) /General Motors (GM) арасында орын алады...

Тіпті жақында ғана Uber (UBER) туралы мәтінде біз оның Amazon-мен (AMZN) бәсекелесу мүмкіндігі туралы айттық. Жаңа ойыншылар қазіргі нарықтағы үлес үшін күресіп қана қоймай, жаңа тауашалар мен бағыттарды ашады. Мұндай ойыншыларды дұрыс анықтай алатын инвесторлар 10-20 жылға инвестиция салса, Баффет пен ең перспективалы компанияларды таба алатын басқа да белгілі инвесторлардың табыстарын қайталай алады.

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Өзекті трендтер

18 қарашадағы сенімгерлік басқаруға шолу

Жахандық картина

4-18 қарашада S&P 500 3,2% -ға өсті, ондағы қаржы секторы компанияларының үлесінің неғұрлым жоғары болуына байланысты көгілдір фишкалар индексі 3,8% -ға қосылды. NASDAQ 100 2,9% -ға өсті. АҚШ-тағы сайлау өткен аптада кең нарық индексі 4,7% -ға көтеріліп, 2023 жылғы қарашадан бергі бес күннің ішінде ең жақсы нәтиже көрсетті, ал соңғы 10 жылда бенчмарктің бір апталық өсімі тек 11 есе жоғары болды. Шағын компаниялардың акцияларына капитал ағыны жалғасты: Russell 2000 S&P 500-ден 0,9% жоғары көтерілді. Сонымен қатар, өсу факторының серпіні күшті болып қалып отыр (Russell 1000 Growth кең нарықтан 0,4% озып кетті). Нарықтағы негізгі қозғаушы фактор 4-8 қараша аралығында АҚШ-тағы сайлау болды, нәтижесінде республикашылдар Сенат пен Конгресте (тиісінше 52/47 және 218/212) көпшілік дауысқа ие болды, ал олардың кандидаттары келесі президент болып сайланды. Мұндай күш Трамп бағдарламасының негізгі компоненттерін іске асыру мүмкіндігін арттырады (төмендегі кестеде).

Трамп ұсынған бюджет шығыстары өсімінің негізгі баптары (млрд USD)

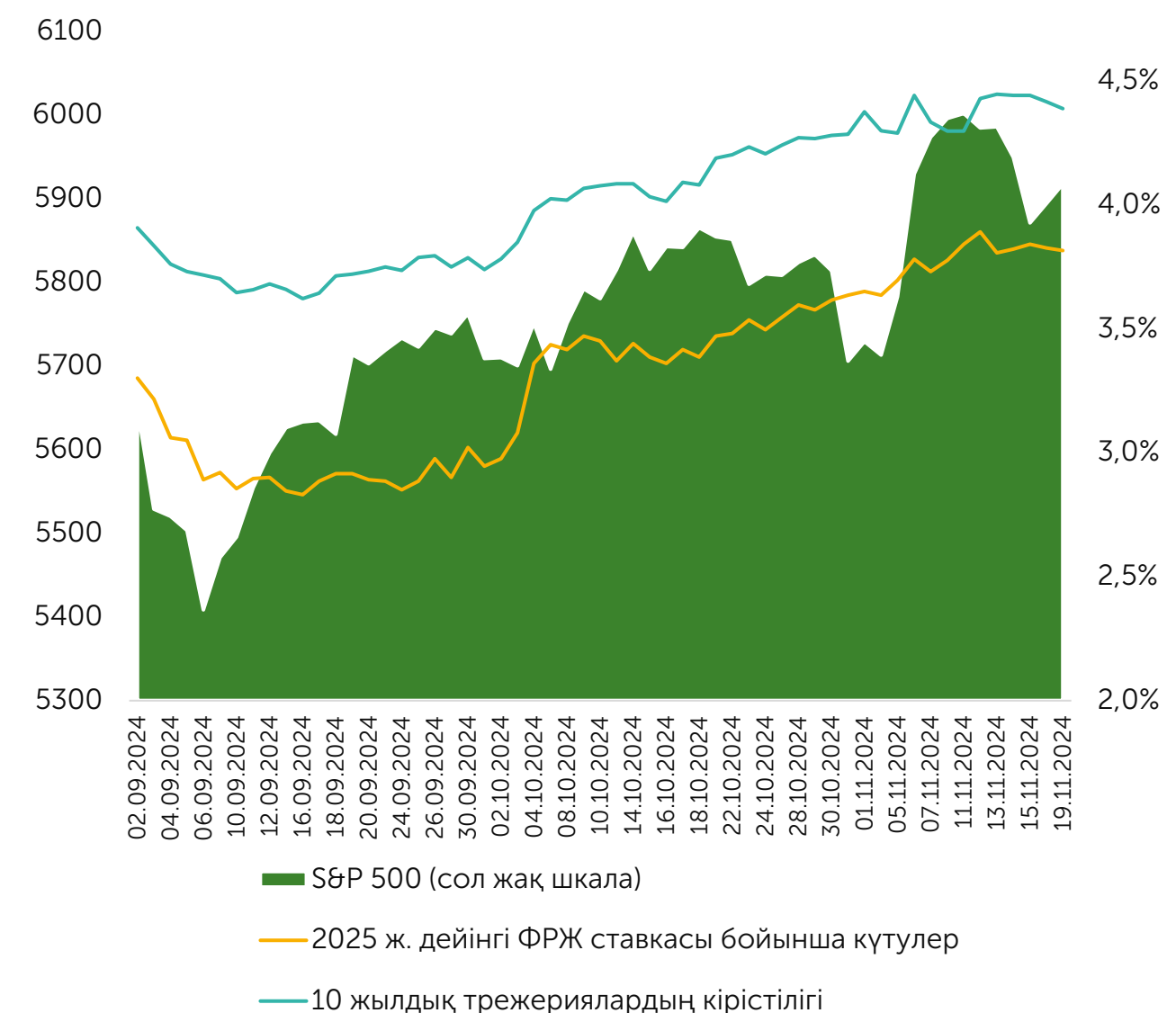


Дереккөз: Committee for a Responsible Federal Budget, Penn Wharton Budget Model, Freedom Broker

Атап айтқанда, мұнай-газ саласында бұрғылау белсенділігін арттыруды көздейтін жаңа президенттің саяси және экономикалық бағытының негізгі бенефициарларының қатарында Halliburton (HAL) атап өтеміз. Трамптың протекционистік көзқарасы және қоршаған ортаны қорғау ережелерін жеңілдетуге бейімділігі қара металлургияға, соның ішінде Cleveland Cliffs (CLF), Nucor (NUE), US Steel (X), көмір өнеркәсібіне (Peabody (BTU), Arch Resources (ARCH), сирек жер элементтерін өндіруге оң әсер етуі мүмкін. Түсті металлургия үшін Трамптың жеңісі әртүрлі салдарға әкеледі. Бір жағынан, АҚШ ішіндегі өндірісті қолдау сұраныс үшін оң, екінші жағынан, импорттық тарифтер ҚХР - ға жеткізілімдерге теріс әсер етуі мүмкін, ал импорттық тарифтердің өсуі мемлекет тарапынан фискалдық ынталандыруды күшейтуі мүмкін. Банк саласын реттеудің әлсіреуі, оның ішінде реттеуші талаптарды сақтау шығындары, "Базель III" бағдарламасының онша қатал емес нұсқасы және т.б. Бұл Citigroup (c), Wells Fargo & Company (WFC), Bank of America (BAC), JPMorgan (JPM), Goldman Sachs (GS), Morgan Stanley (MS) нәтижелері мен инвестициялық тартымдылығына жағымды әсер етеді. Трампты сайлаудың айқын бенефициарларының қатарында б қарашаның қорытындысы бойынша баға белгілеулерінің айтарлықтай секірістерін тіркеген шағын компаниялар бар. Экономикалық өсуді жеделдету және салықты төмендету сектордың пайдасын арттырудың драйверін қамтамасыз ете алады. Алайда сайланған президенттің тарифтік саясатқа қатысты жоспарларын іске асыру мигранттарды жаппай депортациялаумен бірге ШОБ-қа кері әсерін тигізуі мүмкін. Республикалық кандидаттың жеңісі криптоиндустрияға тиімді. Stand with Crypto мәліметтері бойынша, Өкілдер палатасына 274, ал Сенатқа 20 cryptocurrency жақтаушысы сайланды. Бұл секторда Robinhood Markets (HOOD), Coinbase Global (COIN), Riot Platforms (RIOT), Marathon Digital (MARA), iShares Bitcoin Trust (IBIT) бөліп көрсетеміз. Қарашаның 12-нен 18-не дейін американдық

алаңдарда табысты тіркеу басым болды. Сауда-саттыққа қатысушылар ФРЖ басшылығының риторикасының біршама қатаңдатылуына теріс реакция жасады, бұл бюджет тапшылығының одан әрі өсуін күтумен бірге он жылдық қазынашылық облигациялардың кірістілігін көтерді және акциялар нарығына қысым көрсетті.

S&P 500 vs ФРЖ мөлшерлемесі бойынша күту vs 10 жылдық трежерлердің кірістілігі



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

Нарық фокусы

2 желтоқсанға дейін инвесторлардың назарында баға компоненттерін қамтитын жеке шығыстар индексінің (PCE) статистикасы болады (консенсус: + 2,8% ж/ж және + 0,28%

Инвестициялық шолу №308

2024 жылдың 22 қараша

ffin.global



Өзекті трендтер

18 қарашадағы сенімгерлік басқаруға шолу

а/а, қыркүйек: + 2,7% ж/ж және + 0,25% а/а). Сондай-ақ халықтың қазандағы нақты кірістері мен шығыстарының деректері де жоғары қызығушылықты тартады. Біз CPI индексінің соңғы бүйірлік динамикасын дефляциялық трендтің бұзылуына жатқызуға асықпаймыз және 2025 және 2028 жылдың қорытындысы бойынша PCE базалық өсімінің 2,4% және 2,2% -ға дейін баяулауын болжауды жалғастырамыз. Төмен базаның әсері индекстің жылдық динамикасына әсер етеді, сондықтан оның болжамдарға сәйкестігі нарыққа теріс қабылданбауы тиіс, бірақ егер көрсеткіш 0,29-0,3% м/м көтерілсе, бұл нарықтық сентиментке қысым жасауға қабілетті болады, өйткені базалық PCE бойынша 2-3% шегінде күтілетін жоғары инфляцияның бекітілуіне қатысты алаңдаушылықты күшейтеді.

Dell Tech (DELL) және HP (HPQ) тоқсандық релиздері тұтынушылық сұраныстың жай-күйін бағалауға мүмкіндік береді, ал CrowdStrike Holdings (CRWD), Workday (WDAY), Autodesk (ADSK) нәтижелері АТ-ға корпоративтік шығыстардың динамикасы туралы түсінік береді. Біз Трамптың президенттікке сайлануын үш жылға дейінгі перспективада оң фактор ретінде бағалаймыз, себебі Ақ үй басшысының бастамаларының едәуір бөлігін іске асыру экономика мен EPS динамикасына қосымша қолдау көрсетуі мүмкін. Тиісті күтулер 2025 жыл ішінде нарықтық құралдардың бағасына енгізілетін болады. Сонымен қатар, Трамптың саяси бағыты борыштық жүктеменің артуын ынталандырады, бұл он жылдық трежеристің 4,5-4,75% кірістілігін ұстап тұруы мүмкін.

Шағын капиталдандыру акциялары

Қарастырылып отырған кезеңде Russell 2000 (ETF: IWM) және Russell Microcap (ETF: IWC) тиісінше 4,02% және 3,39% өсті. Президенттік сайлауда шағын және шағын капиталдандыру компанияларының индекстері 9,8% және 11,2% -ға көтерілді, бұл ретте Russell 2000 (IWM) осы сәтте өзінің тарихи шыңына жақындады. Инвестициялық қоғамдастық Трамптың сыртқы сауда бойынша протекционистік ұстанымы, корпоративтік салықты төмендету және қосымша фискалдық ынталандыруды енгізу жоспарына байланысты оның эквити-сегментке ықпалын оң бағалады. 11-15 қараша аралығында «Трамп ралли» құл-

дырауда. Осы фонда Russell 2000 4,05% -ға, ал Russell Microcap 5,08% -ға түзетілді. Қисықтың ұзын учаскесіндегі трежерис кірістілігінің артуы капиталдың тәуекелді активтерге ағынын шектеді, ал «онжылдықтардың» кірістілігі 4,4% -дан асты. Сатуды Федрезерв басшылығы мен оның басшысы Джером Пауэллдің жоғарыда аталған мәлімдемелері қолдады, ол экономиканың қолайлы жағдайына байланысты АНС-ын шұғыл жұмсартудың қажеттілігі жоқ деп мәлімдеді. Алдағы екі аптада трендтерді макростатистика, атап айтқанда PMI деректері қояды. Бұдан басқа, қарашаның соңғы аптасында үшінші тоқсандағы ЖІӨ өсімінің нақтыланған бағасы шығады.



Күтілім

S&P 500 индексінің 5850-6100 тармақ ауқымындағы қозғалысына бағдарланамыз.

Техникалық картина

Президенттік сайлау аяқталғаннан кейін пайда болған күшті оң серпін S&P 500-ге өрлеу трендінің жоғарғы шегіне (шамамен 6000 пункт) жақындауға мүмкіндік берді. Бұдан кейінгі түзету табысты заңды тіркеуге айналды. Кең нарық индексінің баға белгіленімдері гәпке жақын, алдыңғы жергілікті максимумдарға жақын. Сонымен қатар, баға белгілеулер қызған көрінбейді (енінің индикаторлары орташа мәннен төмен), бұл алдағы апталарда өрлеу қозғалысын жалғастыруға үміт артуға мүмкіндік береді.

Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



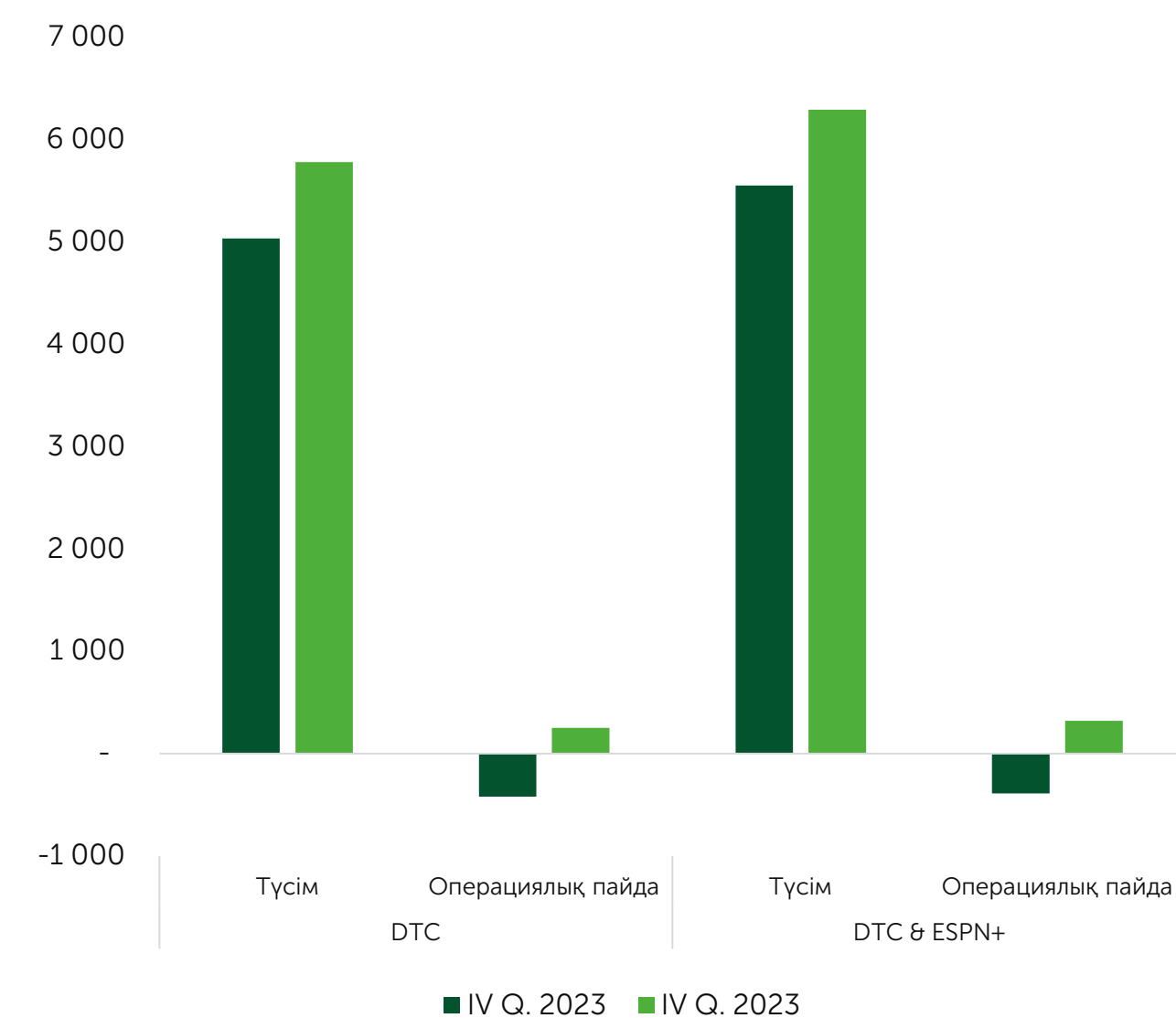
Компанияның жаңалықтары

біздің сарапшылардың назарында



The Walt Disney Company (DIS) 14 қарашада 2024 қаржы жылының (ФГ) төртінші тоқсаны үшін «тікелей тұтынушыға» (DTC, Direct-to-Consumer) форматындағы ағындық сервистен операциялық пайданың өсуімен есеп берді, дегенмен 2023 жылдың сол кезеңінде \$420 млн. Сәуір-маусымда корпорация ESPN + -мен бірге осы сегменттің оң нәтижесін тіркеді. DTC ойын-сауық сервистерінен түсім есепті кезеңде \$5,83 млрд. консенсус кезінде \$5,78 млрд. дейін, 15% -ға ж/ж өсті. Сонымен қатар операциялық пайда \$131 млн. деңгейіндегі нарықтың орташа бағдарынан едәуір асып, \$253 млн. жетті. Walt Disney стримингтік сервиси табысының өсуіне табысты премьерлер («Головоломка-2», «Дэдпул және Росوماха»), жазылушылар базасының кеңеюі және жарнамадан түсетін түсімдердің артуы себепші болды. Жазылу бойынша Disney + стриминг-сервисінің аудиториясы 4% -ға, 122,7 млн-ға дейін өсті, Hulu ақылы жазылушыларының жалпы саны 2% -ға, 52 млн-ға дейін ұлғайды. Пайдаланушыдан түсетін орташа табыс (ARPU) Disney + АҚШ-та жарнамалық қолдау мен көтерме ұсыныстармен жазылымдар үлесінің кеңеюіне байланысты \$7,74-тен \$7,7-ге дейін төмендеді. Бұл жарнама кірісінің өсуімен ішінара өтелді. Халықаралық ARPU Disney + бағаның өсуі есебінен \$6,78-ден \$6,95-ке дейін өсті. Менеджмент жақында жазылым құнын қайта қарау және кейбір промоакциялардың аяқталуына байланысты ағымдағы тоқсанда Disney + жазылушыларының ағыны артады деп болжайды. Алайда, барлық 2025 ҚЖ қорытындылары бойынша DTC сервистерінен түсетін операциялық пайданың \$875 млн. өсуі күтілуде.

DTC және DTC&ESPN + сегментінен түсім және операциялық пайда



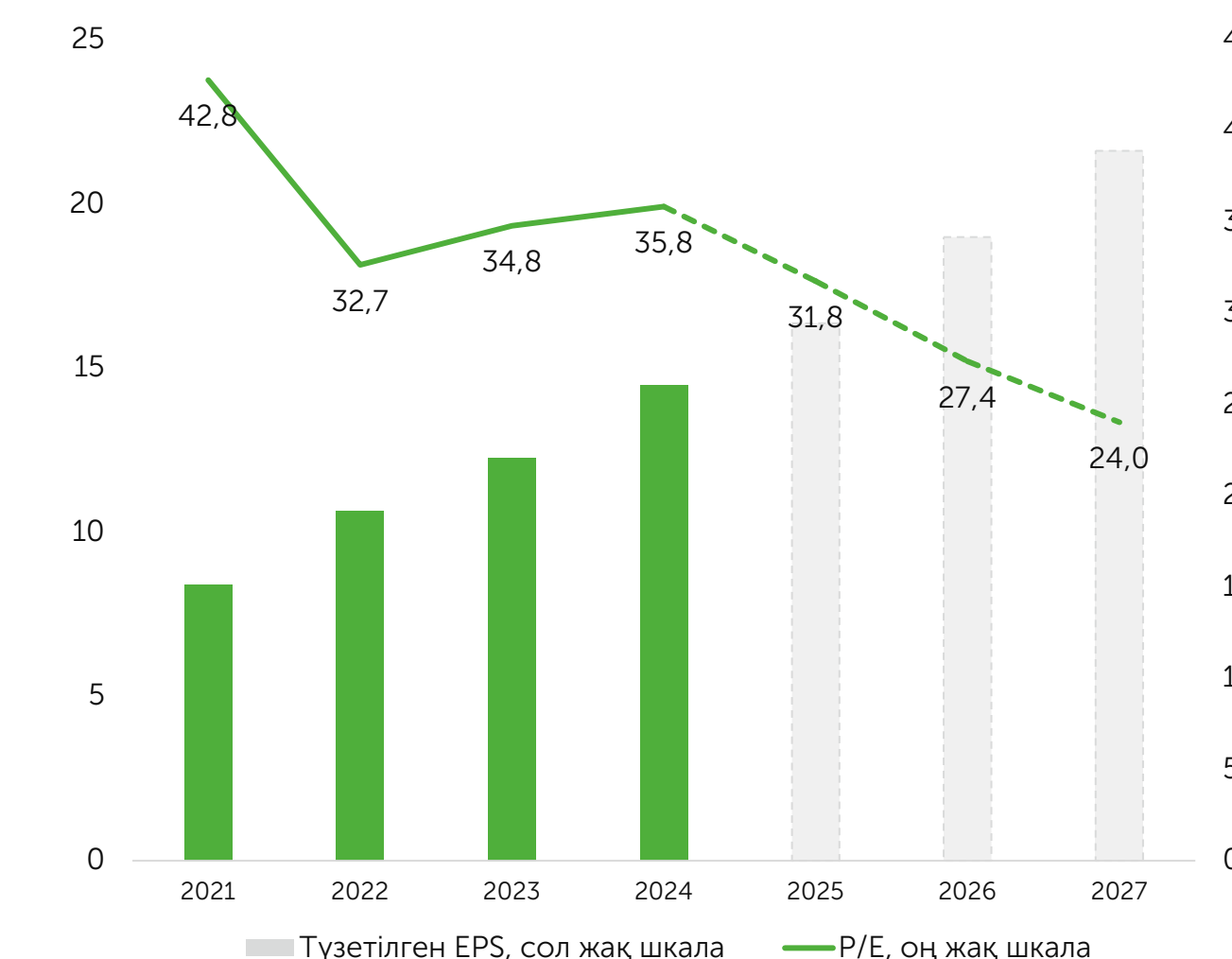
Дереккөздер: The Walt Disney Company, Freedom Broker



13 қарашада **Mastercard (MA)** 2025-2027 жылдарға арналған қаржылық көрсеткіштерге қатысты гайденті ұсынды. Оған сәйкес таза түсімнің орташа жылдық жиынтық өсу қарқыны төменгі екі таңбалы сандардың жоғарғы шегі деңгейінде салынады. Осы мақсатқа қол жеткізу үшін корпорация жоғары екі мәнді мәндер диапозонында қосылған құны бар сервистер мен шешімдер-

ден түсетін кірістерді арттыруды жоспарлап отыр. Бұдан басқа, Mastercard операциялық рентабельділікті жылына орташа 15-16% -ға акцияға түзетілген пайданың (EPS) өсуі кезінде 55% -дан төмен емес белгіге дейін жеткізуге ниетті. Үшінші тоқсанда Mastercard таза кірісі 13% -ға ұлғайды, түзетілген EPS 15% -ға өсті. Бұл көрсеткіштердің өсу қарқыны бойынша корпорация өзінің негізгі бәсекелесі Visa-ны басып озды. Сонымен қатар Mastercard операциялық рентабельділігі Visa-дағы 66,8% -ға қарағанда 59,2% -ды құрады. Корпорация үшін негізгі тәуекелдер төлем нарықтарында реттеушілік қысымды және бәсекелестікті күшейту болып табылады. Оның менеджментінің 2025-2027 жылдарға арналған жоспарлары бизнестің тұрақты өсу әлеуетін растайды.

Акцияға таза пайданың болжамы (EPS) және P/E мультипликаторы



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker талдауы

Инвестициялық шолу №308

2024 жылдың 22 қараша

ffin.global

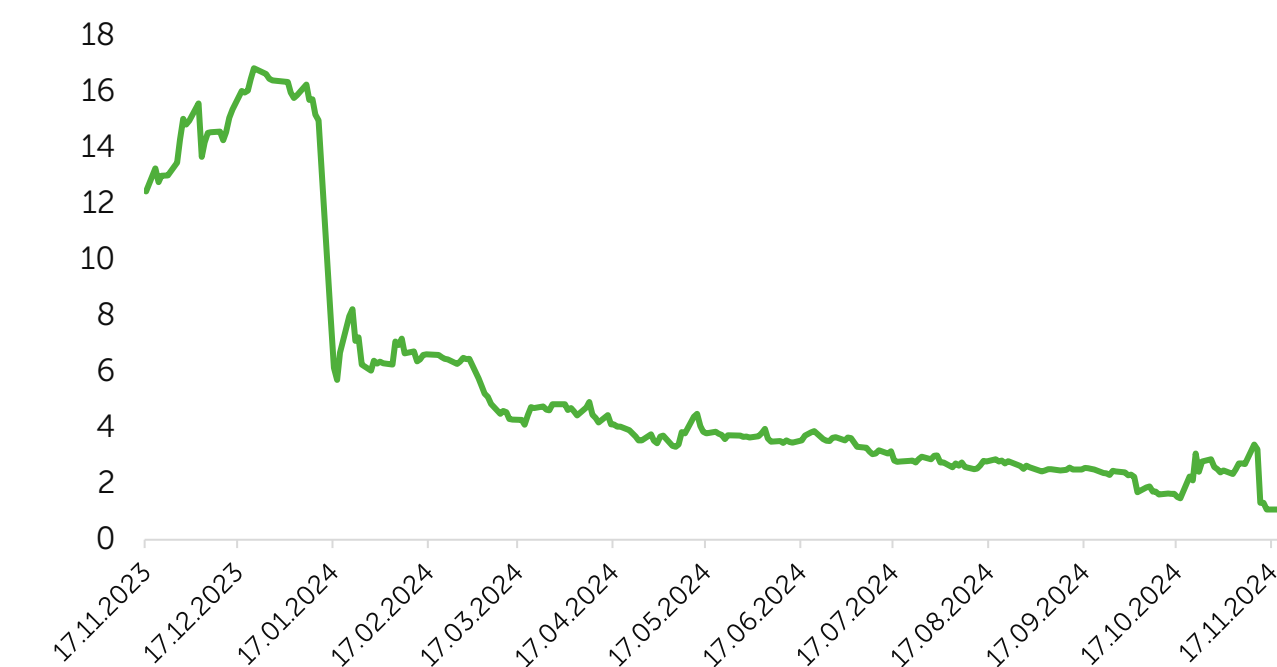


Компанияның жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында

spirit

Spirit Airlines (SAVE) 18 қарашада банкроттыққа өтініш беріп, борышты қайта құрылымдау процесінде өз қызметін жалғастыра беретінін мәлімдеді. Барлық сатылған билеттер, ұсыныстар мен адалдық баллдары жарамды болып қалады. Менеджмент банкроттық рәсімін өткізгеннен кейін және кредиторлармен келіссөздер нәтижесінде келесі жылдың басында компанияның борыштық жүктемесін қысқартуға және қаржылық икемділігін арттыруға мүмкіндік туады деп есептейді. Өз кезегінде, бұл Spirit-ке ұзақ мерзімді табысқа жетуге және инвестицияларды жандандыруға мүмкіндік береді. Несие берушілер банкроттық процесіндегі қызметті қаржыландыру үшін авиакомпанияға тағы \$300 млн беруге келісті. Spirit неғұрлым ірі авиатасымалдаушыны жұтып қалуы немесе ол жойылуы мүмкін. Қазіргі уақытта компания штатында 13 мыңға жуық қызметкер мен 8 мың тәуелсіз мердігер мен уақытша жұмысшы бар. Компанияның екінші ірі кредиторы АҚШ Қаржы министрлігі болып табылады, салық төлеушілерге \$136 млн. көлеміндегі қамтамасыз етілмеген кредит бойынша берешек жүктелген.

SAVE, \$



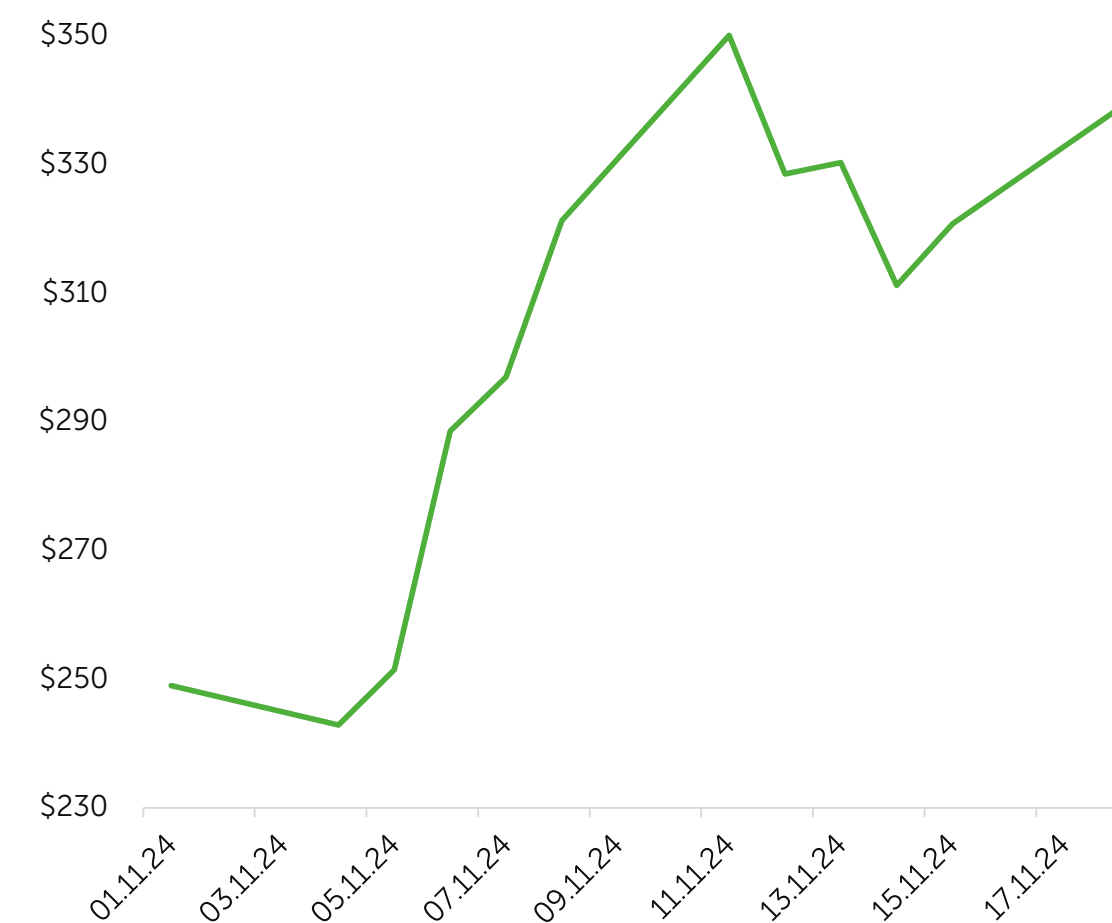
Дереккөз: FactSet

TESLA

Ағымдағы ай Tesla Inc. (TSLA) соңғы жылдары Президент сайлауында Дональд Трамптың жеңісі туралы хабарға компания акциялары 14,7% -ға өсті, себебі Илон Маск Республикалық партиядан кандидатты белсенді қолдады. 14 қарашада Reuters агенттігі Трамптың командасы АҚШ-та шығарылған жаңа электромобильді сатып алу үшін \$7,5 мың жеңілдікті алып тастауға ниетті екенін хабарлады. Бұл шешім Tesla-ның жеткізілім көлеміне қосымша қысым көрсетуі мүмкін, сондықтан жаңалық нарық тарапынан жағымсыз қарсы алынды. Алайда 18 қарашада қозғалысты жалғастыруға жаңа себеп пайда болды. Bloomberg ақпараты бойынша, сайланған президент федералдық деңгейде ұшқышсыз автокөліктерді лицензиялауды қолдайды, бұл оларды реттеуді жеңілдетеді. Ағымдағы жыл Tesla стратегиясы үшін бұрылыс болды. Толық автономды көлік құралдарын дамыту пайдасына электр көлігінің бюджеттік моделін шығару идеясынан бас тарта отырып, компания пилотсыз автомобильдер туралы заң қабылданған жағдайда айқын ұтады. Бірақ реттеу мәселелерінен басқа Tesla-ның таяу жылдарда толыққанды автопилотты ұсынуға технологиялық дайындығы мәселесін атап өтпеу қиын.



Tesla акциялар кестесі



Дереккөз: FactSet

Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Денсаулық сақтау секторы жалпы алғанда президенттік сайлау қорытындысына оң реакция жасады. Алайда 14 қарашада пайда болған Роберт Кеннедидің Денсаулық сақтау және әлеуметтік министрліктің басшысы лауа-

Компанияның жаңалықтары

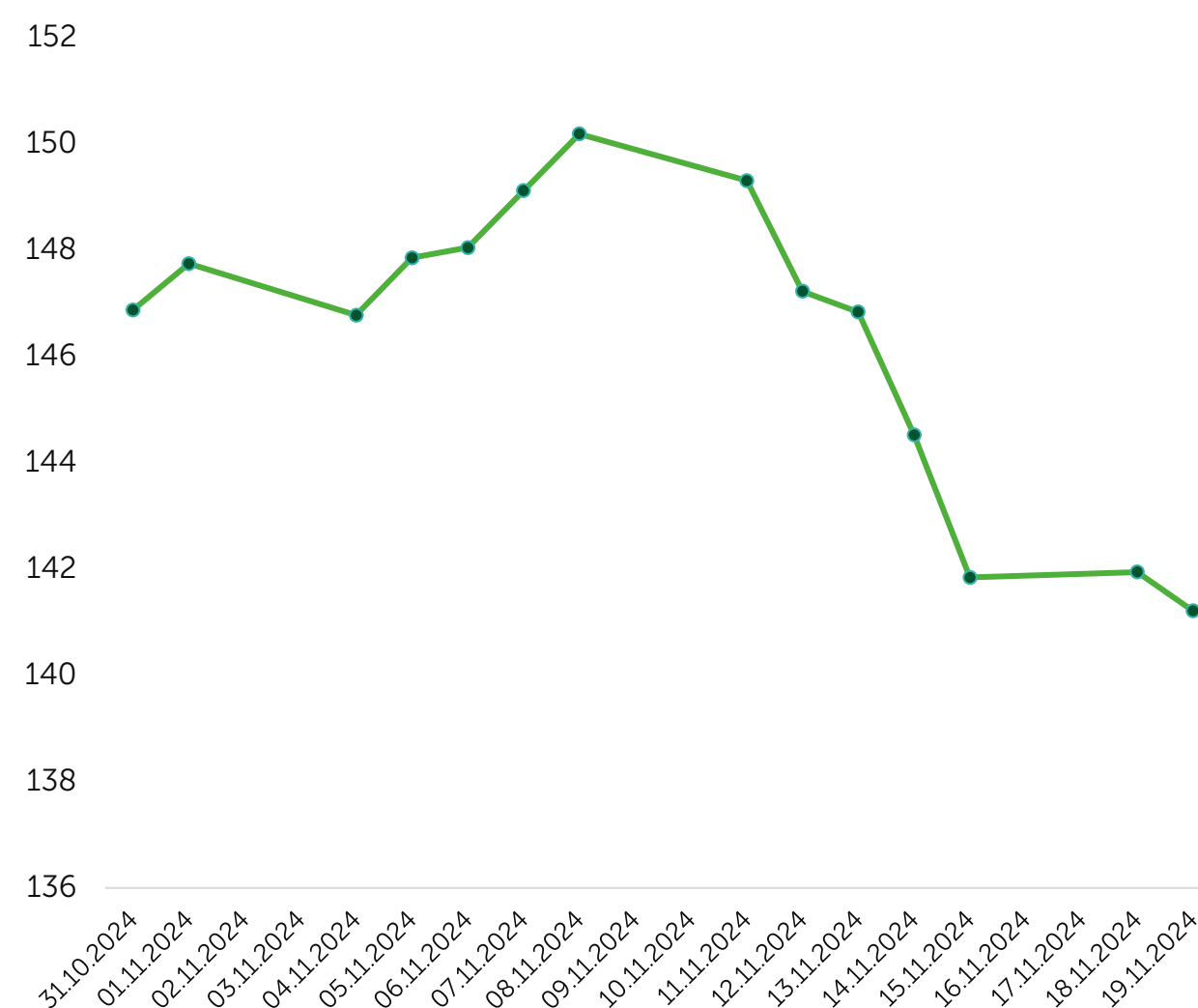
біздің сарапшылардың назарында

зымына ұсынылуы туралы хабар сектордың құлауына себеп болды. Бұл жаңалықта төрт күннің ішінде ETF XLV (жалпы денсаулық сақтау индустриясы) 3,8%, ал ETF XBI (биотехнология сегменті) 6,8% -ға төмендеді.

БАҚ-та Р. Кеннедидің пандемияға қарсы ұстанымын еске алды. Әлеуетті тағайындау саланы одан әрі реттеуге қатысты белгісіздік тудырады. Өз кезегінде, Денсаулық сақтау министрлігінің басшысы лауазымына үміткер денсаулық сақтау жүйесін сыбайлас жемқорлық үшін айыптап, денсаулық сақтаудағы ғылыми-дәлелді тәсілге және пациенттердің фармацевтикалық препараттардың, оның ішінде вакциналардың қауіп-қатерлері туралы хабардар болуын жақсартуға ұмтылатынын мәлімдейді.

Әзірге министрлік лауазымына кандидат Medicare және Medicaid бағдарламаларын, сондай-ақ заңнаманы өзгертуді көздейтін АСА-ны реформалау жөнінде ұсыныстар жасаған жоқ. Егер Р. Кеннеди-кіші министр лауазымына келгеннен кейін де мұндай бастамалар болмаса, бұл сақтандыру корпорацияларына, атап айтқанда, UnitedHealth (UNH) және Hospital Corporation of America (HCA) компанияларына оң әсерін тигізеді. Жоғарыда аталған жаңалықтарға Abbott Laboratories (ABT) және Medtronic (MDT) медициналық жабдықтарын өндірушілер тарапынан реакция бейтарап күйінде қалып отыр. Біз әкімшіліктің нарыққа жаңа препараттарды жіберу туралы шешім қабылдау процесіне араласуы екіталай деп есеп-

тейміз. IRA шеңберінде бағаны реттеу қысымында тұрған Merck (MRK), Pfizer (PFE), Gilead Sciences (GILD) вакциналарына үлкен түсім экспозициясы бар компаниялар ғана қайтадан шабуылға ұшырауы мүмкін. Жалпы алғанда, АҚШ Денсаулық сақтау министрлігіндегі жаңа тағайындаулар туралы жаңалықтарға нарықтың шамадан тыс жағымсыз реакциясы деп есептейміз, бірақ бұл ведомствоның күтпеген шешімдерін жоққа шығармаймыз.



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу



Riley Exploration Permian (REPX) өнімділік пен тиімділікті арттыру үшін заманауи технологияларды қолдана отырып, АҚШ-тың Пермь бассейнінде мұнай мен газды барлауға және өндіруге маманданған. Компания тұрақты дамуға баса назар аударады және көміртегі шығарындыларын азайту үшін экологиялық қауіпсіз әдістерді пайдаланады. Дональд Трамптың АҚШ президенті лауазымындағы жаңа кәденциясы компанияның ішкі құнының әлеуетін ашуға қолайлы. Оның менеджментінің пікірінше, стратегиялық фокус пен операциялық тиімділік ұзақ мерзімді перспективада акционерлер үшін органикалық өсім мен пайдалылықты қамтамасыз етуді жалғастырады. 2024 жылдың қорытындылары бойынша түсімге қатысты болжамдар оны 10,3% -ға, \$413,7 млн-ға дейін, EPS 21,6% -ға, \$5,96-ға дейін ұлғайтуды болжайды.

REPX акциялары бойынша FactSet консенсусы 12 ай ішінде — \$51,5.



Ducommun (DCO) аэроғарыш және қорғаныс өнеркәсібі үшін жоғары технологиялық өнім, оның ішінде ұшақтар, дрондар және зымыран жүйелері үшін электрондық жүйелер шығарады. Компания Boeing және Lockheed Martin компанияларымен ынтымақтастықта, жеткізушілерге қойылатын жоғары талаптарға сәйкес салаға сенімділікті, дәлдікті және инновациялық тәсілді қамтамасыз ететін шешімдерді ұсынады. Компания Vision 2027 деп аталатын қайта құрылымдау бағдарламасын іске асыруды аяқтауда, оның негізгі мақсаты - жоғары маржиналдылықпен өнім шығаруды жолға қою. Бұл мақсатқа \$2-3 млн шегінде қосымша шығыстар жоспарланған, бұл болашақта жылына \$11-13 млн үнемдеуді қамтамасыз етеді. Шығындарды оңтайландырудың арқасында ағымдағы жылдан бастап EPS Ducommun оның қорытындысы бойынша \$3,36 (+ 195% ж/ж) шамасында болжанады.

12 ай бойы DCO акциясы бойынша FactSet консенсусы — \$84,5.



CECO Environmental (CECO) ауаны және суды тазарту жүйелерін, сүзуге арналған жабдықтарды, сондай-ақ өнеркәсіптік шығарындыларды бақылау технологияларын әзірлейді және енгізеді. Компанияның өнімдері экологиялық стандарттарға сәйкес келуге мүмкіндік береді, сондықтан энергетикадан машина жасауға дейінгі салалардың кең спектрінде сұранысқа ие. CECO Environmental түсімінің құрылымында АҚШ-тың үлесі 70% -ды құрайды, Еуропаға 20%, ал Азияға 10% келеді. Табыс көздерін осылай бөлу компанияны Дональд Трамптың протекционистік саясатының әлеуетті бенефициарына айналдырады. Жергілікті өндірістің арқасында компания үшін импорттық аналогтарды ішінара ығыстыру тиімді болады, өйткені бұл оның бәсекелестік артықшылықтарын күшейтеді. 2024 жылдың қорытындылары бойынша болжам түсімді және EPS CECO Environmental тиісінше 6% және 4,2% ұлғайтуды болжайды.

12 ай бойы CECO акциясы бойынша FactSet консенсусы — \$34,5.



Graham (GHM) конденсаторларды, жылу алмастырғыштарды, вакуумдық жүйелерді және басқа да жылу техникалық жабдықтарды жобалаумен және өндірумен айналысады. Компания мұнай-газ саласының өкілдерімен, химия индустриясымен және энергетикалық компаниялармен ынтымақтасады. Graham шешімдері өндірістік процестердің тиімділігін арттыруға және энергия шығындарын азайтуға ықпал етеді, сондай-ақ сенімділік пен экологиялықтың қазіргі заманғы стандарттарына сәйкес келуге мүмкіндік береді. Үшінші тоқсанда компанияның сатуы рекордтық 19% -ға, \$53,6 млн дейін өсті, аэроғарыш саласы үшін тапсырыстар көлемі 150% -ға, \$11 млн дейін, ал химия және мұнай химиясы үшін 58% -ға, \$8 млн дейін өсті. Бұл нәтижелер эмитенттің инвестициялық тартымдылығын арттырады. Оның менеджменті бэклогтың серпінді өсуі таяу жылдары да сақталатынына сенімді.

12 ай бойы GHM акциясы бойынша FactSet консенсусы - \$49,8.

Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Инвестициялық идея

Freeport-McMoRan. Жасыл өткел базасы

Жыл бойы \$56 мақсатты бағасы бар FCX акцияларын сатып алуға кеңес береміз

Нарық жағдайы. Энергетикадағы жаһандық трендтер мысқа деген сұранысты арттырып, оның тапшылығын күшейте түсуде. Жасыл экономика мен AI дамыту үшін инфрақұрылымға ірі инвестициялар қажет. Сарапшылар таяу жылдары мыс ұсынысының айтарлықтай жетіспеушілігін болжап отыр, бұл резервтерді толықтыру қажеттілігін тудырады.

АҚШ-тағы инфрақұрылымдық бағдарламалар мыс бағасының өсім драйвері ретінде. Үкіметтің белсенді қолдауымен көпірлер, жолдар салу және 5G желілерін өрістету жөніндегі штаттар электрлендіру, құрылыс және автомобиль өнеркәсібі үшін қажетті мысқа сұранысты ынталандырады. Бұл металл бағасының өсу әлеуетіне оң әсерін тигізеді және Freeport-McMoRan (FCX) акцияларының инвестициялық тартымдылығын арттырады.

Бірегей ресурстық база. Freeport жаһандық нарықта мыс өндірісінің 9% -ын иеленеді және жиынтық қордың 12,5% -ын иеленеді. Компания бизнесіне жоғары операциялық тиімділік тән. Әлемдегі ең ірі Grasberg кен орындарының бірінде өндірудің өзіндік құны бір фунт үшін \$1,5 кем, бұл мыстың ағымдағы бағасы бір фунт үшін \$4,1 болғанда 60% -дан астам рентабельділікті қамтамасыз етеді.

Он жылдыққа болжам. Freeport менеджменті өз алдына мыналардың есебінен мыс өндіру көлемін ұлғайтуды мақсат етіп қояды:

- Grasberg және El Abra-да өндіріс көлемін өсіру, бұл ретте басқа кен орындарында тұрақты өндірісті қолдау
- сульфидтерді сілтілеу тиімділігін арттыру, бұл өндірістік қуаттылықты ағымдағы 232 млн фунттан 2026 жылға 300-400 млн фунтқа дейін және келесі үш-бес жыл ішінде 800 млн фунтқа дейін ұлғайтуы тиіс

- жылына 200-250 миллион фунт мыс қосатын Bagdad кен орнында бұрғылау ұңғымасын кеңейту

Сонымен бірге 2035 жылға қарай қорлардың сарқылуына байланысты кейбір кеніштердің жабылуы мүмкін, бірақ ағымдағы жобалардан түсетін пайда жаңа кен орындарын сатып алуға және игеруге бағытталуы мүмкін.

Белгіленген стратегияны іске асыру өндірісті 25-30% -ға ұлғайтуға алып келуі мүмкін. Сондай-ақ, компания 2030 жылға қарай түсімдегі алтынның үлесін 25% -ға дейін кеңейтуді жоспарлап отыр. Біз оның орташа жылдық өсімі 7% болады деп болжап отырмыз, Ал келесі бес жыл ішінде EPS 12% өседі.

Нарықты бағалау. Саладағы EBITDA бойынша орташа рентабельділік 28% -ды құрайды, бұл Freeportқа қарағанда 10 пайыздық тармаққа төмен. Компанияда EV/EBITDA FY1 коэффициенті 9,5x секторы бойынша орташа алғанда 7,9x-ке тең, бұл эмитенттің нарықта жете бағаламағанын білдіреді. Freeport-тың ең жақын бәсекелесі, мексикалық Southern Copper компаниясы 13,8x EV/EBITDA FY1 мультипликаторымен сауда жасайды, бұл ішінара оның ірі мыс қорларының болуымен түсіндіріледі, алайда Freeport өсу қарқыны бойынша бәсекелестерден озады деп болжануда. Осыны ескере отырып, осы мультипликатор үшін 9,5x деңгейін әділетті деп санаймыз.

Техникалық картина. FCX акциялары қыркүйектегі ең жоғарғы көрсеткіштен шамамен 20% -ға түзетілді және қазір орта мерзімді көтерілу арнасының төменгі шегінде тұр. 34 тармақ деңгейіндегі RSI индикаторы қайта сатылғандығын көрсетеді. Қолдаудың ең жақын деңгейі \$39 белгісінде орналасқан, бұл ағымдағы бағадан 8% -ға төмен. Бұл тәуекел мен кірістілік арасындағы тартымды арақатынасты қалыптастырады.



Вадим Меркулов,
Freedom Finance Global
Талдау департаментінің директоры



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

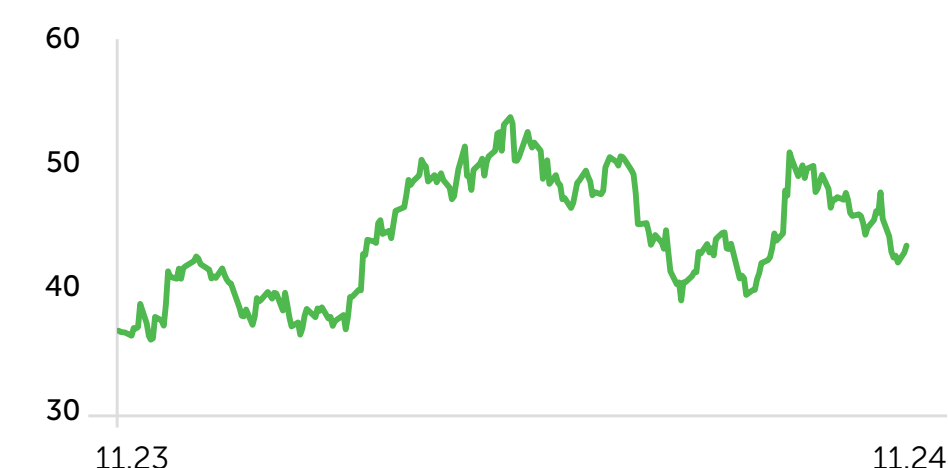
ffin.global



Тикері	FCX
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$43,10
Акциялардың мақсатты бағасы	\$56,00
Мақсатты бағасы	29,93%
Ағымдық дивидендтік кірістілігі	1,4%

Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
FCX	(1,3%)	(7,9%)	(9,7%)	(2,0%)	18,6%
S&P 500	(1,3%)	(2,1%)	1,0%	5,9%	30,4%
Russell 2000	(1,4%)	(4,0%)	2,4%	7,9%	27,9%
DJ Industrial Average	(0,7%)	(1,2%)	1,6%	7,1%	24,2%
NASDAQ Composite Index	(2,2%)	(3,1%)	2,0%	6,2%	32,4%

FCX баға белгілеу динамикасы



Инвестициялық идея

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Түсім	22 845	22 780	22 855	25 902	27 482	29 132	30 456	31 570	33 350
Негізгі шығындар	14 030	15 089	15 695	17 583	17 279	17 832	18 941	19 591	20 696
Жалпы кіріс	8 815	7 691	7 160	8 319	10 204	11 300	11 515	11 978	12 654
SG&A	383	420	479	505	503	504	496	501	506
SG&A	10 966	9 493	8 795	10 245	11 986	13 518	13 794	14 550	15 370
ЕБИТДА	1 998	2 019	2 068	2 252	2 369	2 414	2 420	2 414	2 411
Амортизация	8 968	7 474	6 727	7 994	9 617	11 104	11 373	12 136	12 959
ЕБИТ	602	560	515	342	392	393	375	347	348
Пайыздық және өзге де кірістер	8 366	6 914	6 212	7 651	9 225	10 711	10 999	11 789	12 611
ЕВТ	2 299	2 267	2 270	2 648	3 158	3 598	3 901	4 239	4 267
Салық	6 067	4 647	3 942	5 003	6 067	7 112	7 097	7 550	8 344
Таза пайда	\$3,13	\$2,44	\$1,54	\$1,50	\$2,09	\$2,59	\$2,44	\$2,72	\$3,01
Dilluted EPS	\$0,38	\$0,60	\$0,60	\$0,60	\$0,69	\$0,89	\$1,14	\$1,40	\$1,55
DPS	\$-	\$-	\$-	\$-	\$0,39	\$0,52	\$0,62	\$0,66	\$0,66

Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Коэффициенттерге талдау	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ROE	11%	12%	16%	16%	13%	13%	13%
ROA	7%	9%	9%	10%	9%	9%	9%
ROCE	8%	10%	10%	11%	10%	10%	10%
Түсім/Активтер (x)	0,44x	0,47x	0,47x	0,47x	0,47x	0,46x	0,46x
Коэф. пайыздарды жабу (x)	13,06x	23,34x	24,53x	28,24x	30,33x	35,01x	37,27x

Маржиналдылығы, в %	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Жалпы маржа	39%	34%	31%	32%	37%	39%	38%	38%	38%
ЕБИТДА бойынша маржа	48%	42%	38%	40%	44%	46%	45%	46%	46%
Таза табыс бойынша маржа	27%	20%	17%	19%	22%	24%	23%	24%	25%

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



Тикер	Компания атауы	Отрасль	Капитализация, \$ млн	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Стоп-лосс	Нұсқаулық
FCX	Freeport-McMoRan, Inc.	Горная промышленность	62 794	2024-11-19	43,7	56	2025-11-19	28%	35	Сатып алу
TXT	Textron Inc.	Ұшақ жасау	15 186	2024-11-05	81,9	97	2025-11-05	18%	73,5	Сатып алу
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	Коммуникациялар	2 009 595	2024-10-22	176,0	205	2025-10-22	16%	140	Сатып алу
PHM	PulteGroup, Inc.	Құрылыс	26 263	2024-10-08	128,1	188	2025-10-08	47%	114	Сатып алу
DPZ	Domino's Pizza, Inc.	Мейрамханалар	15 159	2024-09-24	439,0	520	2025-09-24	18%	370	Сатып алу
BIDU	Baidu Inc Sponsored ADR Class A	Ақпараттық технологиялар	24 611	2024-09-10	86,8	170	2025-09-10	96%	73	Сатып алу
CXDO	Crexendo, Inc.	ИТ-услуги	140	2024-08-27	5,2	6	2025-08-27	-	4,3	Орнын белгілеу (тейк профит)
PFE	Pfizer Inc.	Фармацевтика	141 335	2024-08-13	24,9	42	2025-08-13	68%	24	Сатып алу
IIPR	Innovative Industrial Properties Inc	Жылжымайтын мүліктің инвестициялық трасты	2 983	2024-07-30	105,3	160	2025-07-30	-	102	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
ADSK	Autodesk, Inc.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	66 186	2024-07-16	307,8	300	2025-07-16	-	225	Орнын белгілеу (тейк профит)
WPM	Wheaton Precious Metals Corp	Шикізат	28 523	2024-07-02	63,0	58	2025-07-02	-	40	Орнын белгілеу (тейк профит)
BKR	Baker Hughes	Мұнай газ	43 846	2024-06-18	44,3	35,5	2025-06-18	-	27,5	Орнын белгілеу (тейк профит)
F	Ford Motor Company	Автомобиль құрылысы	41 884	2024-06-04	10,7	14,4	2025-06-04	-	10,9	Орнын белгілеу (тейк профит)
CTGO	Contango ORE, Inc.	Горная промышленность	230	2024-05-21	18,8	29	2025-05-21	54%	16,2	Сатып алу
ERJ	Embraer S.A. Sponsored ADR	Аэрокосмическая и оборонная промыш.	6 984	2024-05-07	37,5	31,7	2025-05-07	-	22	Орнын белгілеу (тейк профит)
STZ	Constellation Brands, Inc.	Сусындар	43 523	2024-04-24	239,8	290	2025-04-24	-	240	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
LULU	Lululemon Athletica	Тоқыма, киім және сәнді заттар	36 276	2024-04-08	308,3	400	2025-04-08	-	322,5	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
PDD	PDD Holdings	Интернет және тікелей жеке сауда	161 778	2024-03-26	116,5	170	2025-03-26	46%	85	Сатып алу

Инвестициялық шолу №308

2024 жылдың 22 қараша

ffin.global



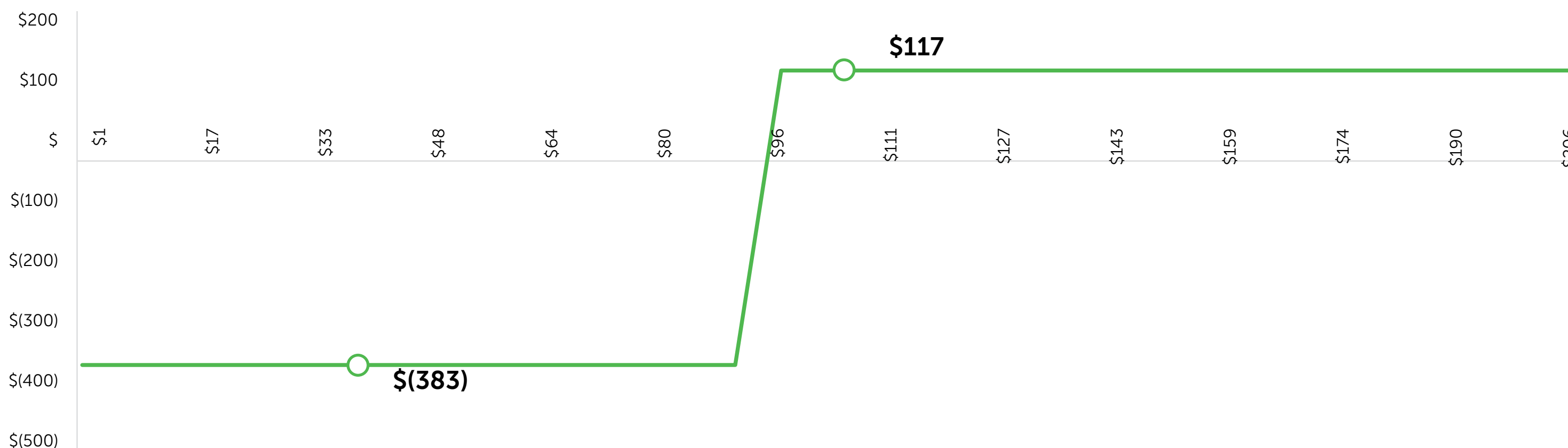
Опциялық идея

PUT CREDIT SPREAD ON COIN

Инвестициялық тезис

Shopify (SHOP) — Канаданың атаулы платформа арқылы электрондық коммерцияға маманданған трансұлттық компаниясы. Онда онлайн-дүкендер төлемдер, маркетинг, жеткізу және клиенттерді тарту құралдарымен қоса, қызметтер жиынтығын алады. SHOP акциялары 12 қарашада түсім мен пайданың күшті нәтижелерін тіркеген тоқсандық есепті жариялау аясында 21% өсті. Сондай-ақ инвесторларды консенсуспен салыстырғанда осы көрсеткіштердің едәуір жоғары өсуін болжайтын басшылықтың гайденсі жігерлендірді. Компанияның төртінші тоқсандағы бағдарлары оған тиесілі мерекелік сатылымдарды ескереді. Ралли аяқталғаннан кейін онлайн-ритейлердің қағаздарындағы түзетулер пайда табудан да, Shopify-мен ынтымақтасқан және антисемиттік тауарлардың кең ассортиментін сатқан сатушылардың бірімен жанжалдан да туындады. Біз дау-дамай реттеледі және SHOP акциялары 20 желтоқсанға \$100-ден жоғары көтеріледі деп ойлаймыз, себебі компания түбегейлі күшті көрінеді.

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
SHOP	Сатып алу	PUT \$95	20.12.2024	0,98	\$(117,00)	-0,16	0,022	0,069	-0,042	36,37%	79%	54%	55%	52%
	Сату	PUT \$100	20.12.2024	2,15		-0,3	0,033	0,107	-0,056					

Мәміле параметрлері

Сату	Put Credit Spread on SHOP
Страйктар	Long PUT 95; Short PUT 100
Сатып алу	+SHOP*ECK95
Сату	+SHOP*E8G100
Экспирация күні	20.12.2024
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$500
Максималды пайда	\$117
Максималды шығын	\$(383)
Күтілетін табыс	23%
Залалсыздық нүктесі	\$98.83

Позицияны басқару

Егер экспирация күні, 20 желтоқсанда базалық активтің бағасы сатылған put опционының страйк-бағасынан жоғары көтерілсе, инвестор \$117 мөлшерінде максималды пайда алады. \$95-100 диапазонындағы базалық активтің бағасы кезінде шығын құбылады, бұл ретте экспирация сәтінде позицияны жабу үшін SHOP-тың баламалы лоттар санын (100 акция) сату қажет. Егер базалық актив сатып алынған put опционынан арзан болса, инвестор \$383 сомасында барынша көп шығынға ұшырайды. Позицияға 1 желтоқсанды қоса алғанға дейін кіру қажет, әйтпесе Teta конструкциясы сыйлықақының едәуір бөлігін алады және пайда мен шығын арасындағы арақатынас нашарлайды.

Инвестициялық шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



IPO Yuanbao

Сақтандыру жолда қалдырмайды

17 қыркүйекте қытайлық онлайн-сақтандырушы Yuanbao IPO-ға қайта өтінім берді. Goldman Sachs (Asia), Citigroup және CICC орналастыру андеррайтерлері болды

Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** Yuanbao — бұл жеке ұсынымдарды пайдалана отырып, жеке клиенттерге арналған жазатайым оқиғалардан және медициналық сақтандырудан өмірді сақтандыруға мамандандырылған Қытайдағы сақтандыру қызметтерінің онлайн-дистрибьюторы. Компания 69 сақтандырушымен ынтымақтасады және әртүрлі азық-түлік портфеліне ие. Yuanbao өз операцияларын қолдау үшін 700-ден астам медиамодельдер мен сонша өнім модельдерін, сондай-ақ 3 мың пайдаланушы модельдерін әзірледі. Бұл компанияға қызметтердің барынша тиімділігін қамтамасыз ете отырып, қызметтерді дәл таргеттеуге мүмкіндік береді. Yuanbao 2023 жылы Қытайдағы өмірді, жазатайым оқиғаларды және денсаулықты сақтандыру нарығындағы (А&Н) ең ірі тәуелсіз сақтандыру дистрибьюторы болды.
- **Әлеуетті нарық.** Frost & Sullivan мәліметінше, Қытай сақтандыру сыйлықақыларының көлемі бойынша әлемде екінші орынға ие. Елдегі өмірді жеке сақтандыру нарығы 2019 жылы 3,1 трлн юаньнан 2023 жылы 3,8 трлн-ға дейін ұлғайды. Болжам бойынша сақтандыру сегментінің жалпы көлемі 2028 жылға қарай 5,6 трлн юаньға жетеді.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** 2022 жылы Yuanbao түсімі 141% -ға, ал 2024 жылдың бірінші жартыжылдығында 60% -ға өсті. 2022 жылғы соңғы 2% -дан 2023 жылы 10% -ға дейін көтерілді, ал 2024 жылғы қаңтар-маусымның қорытындысы бойынша 14% -ды құрады.

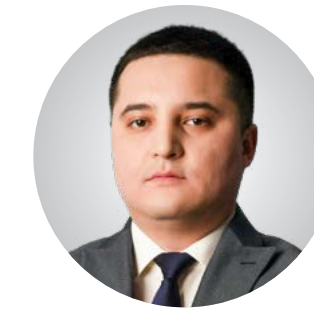


IPO алдындағы шолу



Эмитент	Yuanbao Inc
Тикері	YB
Биржа	NASDAQ
Андеррайтерлер	Goldman Sachs (Asia), Citigroup, CICC.

Ерлан Абдикаримов,
Freedom Broker қаржылық талдау
департаментінің директоры



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Қазақстан нарығы

Бәрі бірдей емес

KASE индексі теңге бір доллар үшін 500 белгісіне қарай жылжығанда тарихи шыңға шықты

KASE үшін ағымдағы көтерілу толқыны 5 қарашада басталды және Дональд Трамптың президенттік сайлаудағы жеңісінен кейін АҚШ-тың қор алаңдарындағы өсіммен күшейе түсті. Ақ үйдің басшысы лауазымына «жаңа ескі» көшбасшының сайлануы Қазақстан үшін мемлекеттік облигациялардың кірістілігінің қолайсыз өсуін, доллардың нығаюын, мұнай және басқа да шикізат тауарларының бағасының төмендеуін уәде еткеніне қарамастан, жергілікті нарықтың басты бенчмаркі S&P 500-ден кейін келді. «Трамп-трейд» бәсеңдей бастағанда, KASE күндізгі кестеде төмендеу дивергенциясын қалыптастырып, аздап түзетуге көшті.

Алайда, индекс акциялары мен жекелеген қағаздар қозғалысының драйверлеріне талдау жасасақ, қазақстандық нарық сыртқы факторларға қарамастан жоғарыға жылжыды деген әсер қалыптасады. Өсім көшбасшылығына Халық банкі шықты, оның акциялары 9 желтоқсанда ДДҰ өткізу туралы жаңалықтарда 8,9% -ға көтерілді, оның күн тәртібіне биылғы екінші дивидендтерді бөлу мәселесі шығарылды. Акцияға ұсынылған төлем сомасы 9,57 теңгені құрайды, ал дивиденд алу тізілімі 10 желтоқсанда сағат 00: 00-де бекітіледі. Бұған дейін біз осының алдындағы есеп алдында банк акцияларының да өсімін көрсеткенімізді атап өткен болатынбыз. Қазатомөнеркәсіптің баға белгілеулері уран өндірушілердің қалған қағаздарымен бір қалыпта қозғала оты-

рып, 6,8% -ға өсті. Ресейдің 2024-2027 жылдарға қолданылатын санкцияларға жауап ретінде АҚШ-қа байытылған уранды жеткізуді уақытша шектеу туралы шешімі және 2028 жылдан бастап ресейлік уран өнімін импорттауға тыйым салу оң триггер болды. АҚШ-та электр энергиясының 19% -ы байытылған уранға реакторлар арқылы өндірілетінін ескерсек, бұл коммуналдық сектор үшін қауіп төндіреді. Air Astana қағаздары күшті есеп жариялау аясында 6,5% қымбаттады, бірақ 13 қарашадан бастап түзетуге көшті. Қазақтелекомның акциялары айқын драйверсіз 6,2% -ға өсті, алайда олар арнайы дивидендтерді төлеуді күтумен сатып алу үшін тартымдылығын сақтап отыр.

Соңғы екі аптада нарықтың валюталық сегментіндегі жағдай ерекше өткір болды. Трамптың АҚШ-тағы президенттік сайлаудағы жеңісінен кейін доллар индексі (DXY) күрт нығайып, теңгенің әлсіреуіне алып келді. USD/KZT жұбының айырбастау орындарындағы бағамы 18 қарашада 500-ге жетті, ал рубль қазақстандық валютаның 100 бірлігіне ауысты. Бірнеше күн бұрын Ұлттық банк ауызша интервенцияларға жүгіріп, оның әсері бір сессияға ғана жететінін айта кету керек. 19 қарашада реттеуші үкіметтің квазимемлекеттік компаниялар үшін валюта түсімінің 50% -ын сатудың міндетті нормасын қайтару жоспарын жариялап, анағұрлым пәрменді шаралар қабылдады.

Болжал және стратегия

Біз ағымдағы есептілік маусымына және жыл соңына дейін нарықтың келешегіне оң баға береміз. Дегенмен, күндізгі кестеде жергілікті нарықта жергілікті түзетулерді тудыруы мүмкін төмендеу дивергенциясын қалыптастыруға назар аударамыз. Біз елеулі өзгерістерді күтпейміз, кейіннен максимумдарды жаңарту алдында стандартты терең емес түзету немесе бүйірлік трендке көшу неғұрлым мүмкін.

Аңсар Әбуев,
Freedom Broker қаржылық талдау
департаментінің талдаушысы



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеру
	04.11.24	18.11.24	
Индекс KASE	5 399,24	5 213,56	3,6%
Халық Банк (KASE)	239,00	219,47	8,9%
Казатомпром (GDR)	40,70	38,10	6,8%
Air Astana (KASE)	803,99	755,00	6,5%
Казактелеком (KASE)	40 875,00	38 477,06	6,2%
Халық Банк (GDR)	19,22	18,38	4,6%
Air Astana (GDR)	6,31	6,04	4,5%
Казатомпром (KASE)	19 810,01	18 969,90	4,4%
Kcell (KASE)	3 496,45	3 399,99	2,8%
Банк Центр-Кредит (KASE)	1 980,00	1 939,98	2,1%
KEGOC (KASE)	1 457,43	1 439,98	1,2%
Kaspi (KASE)	56 250,00	55 600,51	1,2%
Казтрансойл (KASE)	817,99	815,00	0,4%
Kaspi (ADS)	110,21	110,11	0,1%
Казмунайгаз (KASE)	13 330,00	13 499,99	-1,3%

Қазақстан нарығы

Басты жаңалықтар

- **Қазақстанда банктер үшін бірыңғай QR-кодты енгізу бойынша пилоттық жоба іске қосылды.** Орталық банк Ұлттық төлем корпорациясымен бірлесіп банкаралық QR-төлемдер жүйесін әзірлеуде. Реттеушінің баспасөз қызметі алғашқы транзакция 15 қарашада Алматыдағы Қазақстан қаржыгерлерінің конгресінде екінші деңгейлі екі банктің қатысуымен өткізілгенін хабарлады. Бұл жоба қазіргі уақытта елдегі QR-төлемдер саласында монополист болып табылатын Kaspi үшін біршама жағымсыз жоба.
- **Kaspi.kz Нито-ны жекешелендіруге қатысудан бас тартты.** Финтех-компанияның менеджменті бұл үдерістен шығу туралы хабарлады, алайда Өзбекстан нарығына деген қызығушылығы сақталып отырғанын атап өтті. Kaspi.kz атап өткендей, Өзбекстан экономикасы қарқынды дамып келеді, ал үкімет жүзеге асырып жатқан реформалар одан әрі өсуге қолайлы жағдай жасайды. Компания осы мемлекеттің цифрлық трансформациясына үлес қосу үшін мүмкіндіктерді іздестіруді жалғастыруды жоспарлап отыр.
- **Қазтрансойл тоғыз ай ішінде есеп берді.** Эмитент жылдық көрсетуде түсімнің біртіндеп өсуінің жалғасуын тіркеді. Бұл динамика негізінен тарифтердің көтерілуі аясында мұнай мен суды тасымалдаудан түсетін кірістердің ұлғаюына байланысты болды. Дегенмен, компанияның операциялық маржиналдығы төмендеді. Еркін ақша ағыны өткен жылдың мәніне қарағанда көтерілді, алайда неғұрлым жоғары күрделі шығындар салдарынан тоқсандық мәнде қысқарды. Қазтрансойлдың таза пайдасы да біршама азайды.



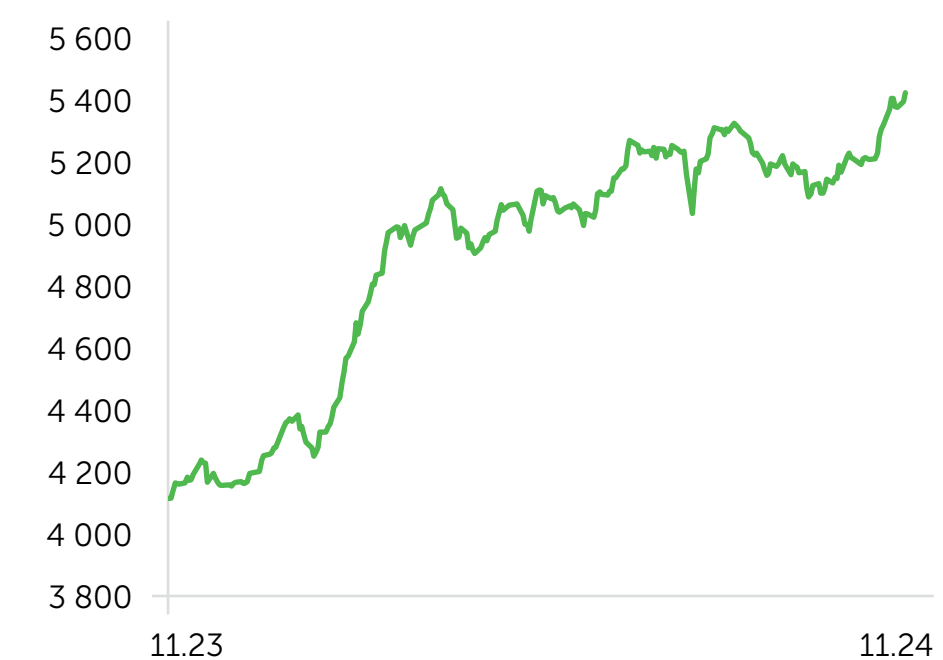
Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

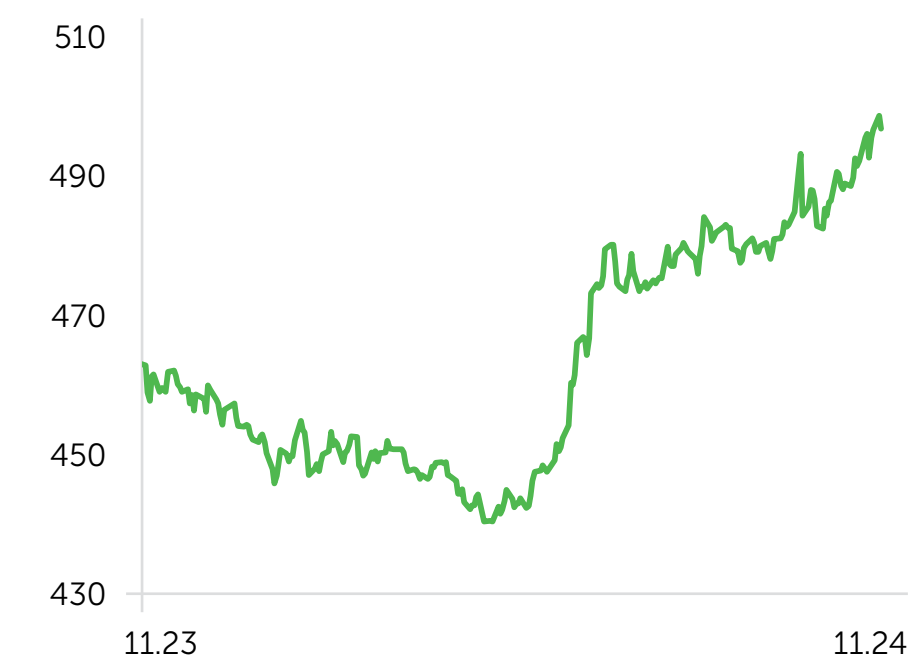
ffin.global



KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық идея

Касpi.kz. Жаңа бағам максимумдарға бағыт

Бірінші тоқсанның табысты нәтижелері финтехтің баға белгілеулеріне 2021 жылдың күзінен бастап максимумға қайтуға мүмкіндік береді

Сатып алу себептері:

- **Электр энергетикасы саласындағы реформалардан кейін түсімнің өсуі және тарифтердің өсуі.** Жалпы, біз KEGOC-тың тоқсандық қаржылық есептілігін біркелкі оң бағалаймыз. Компания 2023 жылы жүргізілген тарифтік реформалардан кейін негізгі көрсеткіштерді жақсартуды жалғастыруда. Компанияның шілде-қыркүйек айларындағы түсімі 26% -ға ж/ж және 1,1% -ға т/т ұлғайды. Оның өсуінің негізгі драйвері электр энергиясының көтерме сауда нарығы моделінің өзгеруінен кейін табыстың жаңа баптарының пайда болуы болды. Электр энергиясын беруден түсетін ақшалай түсімдер 44% ж/ж, ал ұлттық электр желісі (ҰЭЖ) операторларының пайдалануынан түсетін ақшалай түсімдер 24% ж/ж ұлғайды. Жиынтығында бұл қызметтер KEGOC-қа 2023 жылдың ұқсас кезеңімен салыстырғанда 29% -ға көп табыс әкелді.
- **Қаржылық шығыстарды оңтайландырумен бірге таза пайданы арттыру.** KEGOC-тың еркін ақша ағыны өткен жылғы 12,9 млрд теңгеден 11,5 млрд теңгеге дейін көбінесе операциялық ақша ағынының өсуінің арқасында ұлғайды. Сонымен бір мезгілде эмитенттің күрделі шығындары 8,1% ж/ж қысқарды. Жалпы маржаның жақсаруы, қаржылық шығыстардың 27% -ға ж/ж төмендеуі және қаржылық кірістердің 73% -ға ж/ж өсуі аясында компанияның тоқсандық таза рентабельділігі 2023 жылдың үшінші тоқсанындағы 10% -дан ағымдағы жылдың осындай кезеңінде 16% -ға дейін ұлғайды. Таза пайда жылына 112% -ға өсіп, 11,9 млрд теңгені немесе бір акцияға 43,1 теңгені құрады. Бұл нәтиже кем дегенде 2017 жылдан бері үшінші тоқсан үшін ең жоғары болып табылады.

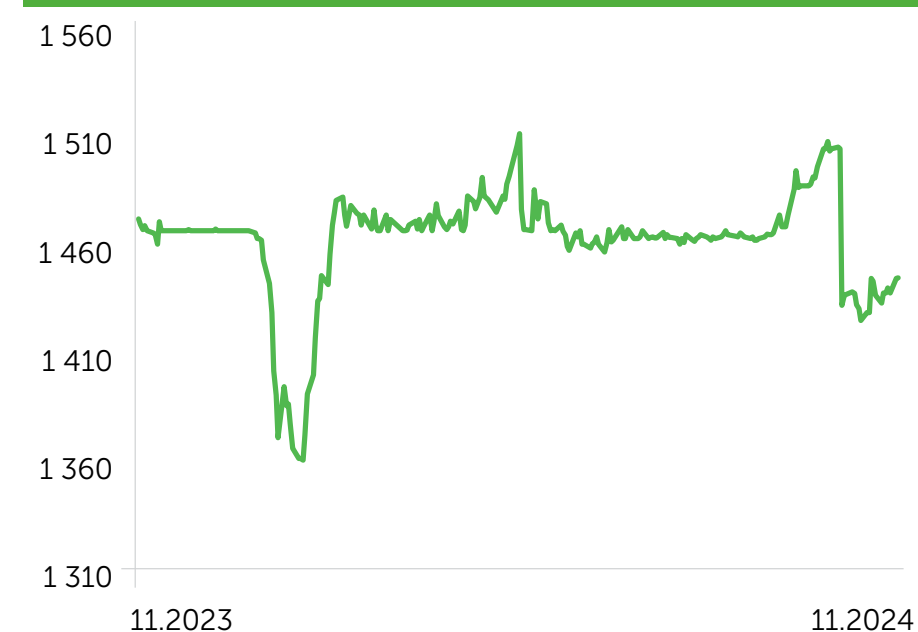
- **Жергілікті нарықтағы ең үздік дивидендтік идея.** KEGOC акцияларының 12 айлық дивидендтік кірістілігі 11,09% жетті, бұл эмитентті KASE-де бірінші орынға шығарды. Халық банкі 10,48% көрсеткішімен екінші орынға түсті.



АО KEGOC

КASE-дегі тикер	KEGC
Ағымдағы бағасы	1457 KZT
Мақсатты бағасы	1760 KZT
Өсім әлеуеті	20,8%

КASE-дегі акция динамикасы



Инвестициялық шолу №308

2024 жылдың 22 қараша

ffin.global



TSMI құрамындағы эмитенттердің көпшілігі қарашаның екінші онкүндігін плюспен аяқтады

Соңғы екі аптада Tashkent Stock Market Index (TSMI) 2,37% -ға өсті.

Жасыл секторда бенчмарктің 12 акциясының тоғызы бекітілді. Сауда-саттықтың жиынтық көлемі 13,4 млрд сомды құрады.

Тауар-шикізат биржасы (URTS) қосымша орналастыру жүргізді, нәтижесінде оның баға белгіленімі 6,67% өсіп, 15,399 мың сомға жетті. 19 қарашадан бастап компанияның бағалы қағаздарымен сауда-саттық қосымша капиталдандырудың жүргізілуіне байланысты тоқтатылды, одан кейін акционерлер арасында әр бар қағазға қосымша төрт қағаз бөлінетін болады.

Банк секторының динамикасы жоғары құбылмалылықпен сипатталды. Өсім көшбасшылығына Ипотекалық банк (IPTB) шықты, оның баға белгіленімдері 19% -ға өсіп, 1,19 сомға жетті. Сонымен қатар Әмбебап (UNVB) қағаздары 15,86% -ға 8,111 мың сомға дейін төмендеді. Узпромстройбанк (SQBN) және Хамкорбанк (НМКВ) акциялары тиісінше 2,11% және 2,13% қымбаттады, ал Трастбанк (TRSB) және Ипак-Йули банктің (IPKY) баға белгіленімдері 2,37% және 4,31% төмендеді.

Өзбекстан Жаңалықтары

- **Тұтынушылық сенімділік индексі өсімге қайта оралды.** Қазан айында көрсеткіш 128,7-ден 132,5-тармаққа дейін көтерілді. Инфляциялық күтулер төмендеді, бағаның жоғары өсуін болжайтын респонденттердің үлесі 18,8% дейін қысқарды. Бұл ретте сауалнамаға қатысқандардың 60,5% келер жылы соманың әлсіреуін күтеді.
- **Елдің алтын-валюта қоры қазан айында \$2 млрд-қа артып,**

УзАвто Моторс (UZMT) акциялары бір аптада 8 қарашаға қарай 66,67 мыңнан 72,389 мың сомға дейін көтерілді, ал 15 қарашада аяқталған бес күндік қорытындылар бойынша баға белгілеу 70 мың сомда тұрақталды.

Кизилкумцемент (QZSM) және Узтелеком (UZTL) қағаздары қарастырылып отырған кезеңде 0,32% және 4,11% қоса отырып, алдыңғы түзетуден кейін қалпына келтірілді.

Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

Сатып алуды ұсынамыз:

Акциялар

- Товарлық биржа (URTS, таргет: 24,9 мың сум)
- Биокимё (BIOK, таргет: 30,797 мың сум)
- Узметкобинат (UZMK, таргет: 7,3 мың сум)
- Хамкорбанк (НМКВ, таргет: 37,5 сум)
- Узпромстройбанк (SQBN, таргет: 12,85 сум)

Облигациялар

- Imkon Finans (IFMT4) жылдық кірістілігі 28%

\$43,1 млрд-қа жетті. Шетел валютасының қоры \$9,2 млрд-қа жетті, ал алтынның құны өзгеріссіз 12 млн унциямен \$1,5 млрд-қа өсіп, \$33,4 млрд-қа жетті

- **Қазан айында Өзбекстанда жаңа жеке кәсіпкерлер (ДК) саны 5,7% -ға артып, 138,2 мыңға жетті.** Салық комитетінің деректері бойынша сауда, тұрмыстық қызмет көрсету және қолөнер салаларында ЖК-ның 52% тіркелген. Олардың жалпы

Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру
	05.11.24	19.11.24	
TSMI Index	640,45	655,64	2,37%
SQBN	9,50	9,70	2,11%
QZSM	1 575,00	1 580,00	0,32%
URTS	14 436,00	15 399,00	6,67%
UZTL	3 948,89	4 111,10	4,11%
НМКВ	23,50	24,00	2,13%
IPKY	146,99	140,65	-4,31%
UZMK	3 469,99	3 700,00	6,63%
UZMT	66 670,00	70 000,00	4,99%
CBSK	2,18	2,35	7,80%
UNVB	9 640,00	8 111,00	-15,86%
TRSB	8 399,00	8 200,00	-2,37%
IPTB	1,00	1,19	19,00%



саны 1 қарашада 299 мыңға тең болды, олардың 46% ағымдағы жылы құрылды.

- **Ұлттық банк шағын несиелер көлемінің өсуі кезінде банктік несиелеудің қысқаруын тіркеп отыр.** Қаңтар-қыркүйек айларында берілген автомобиль және тұтыну қарыздарының көлемі тиісінше 2,36 және 2,4 есеге - 12,79 трлн және 13,05 трлн сомға дейін төмендеді. Мұның себебі қарыз алушыларға қойыла-

тын талаптардың қатаюуы, сондай-ақ банк портфельдеріндегі автонесиелердің үлесі 25% -дан аспауы тиіс болатын Орталық банк белгілеген шектеулер болды. Сондай-ақ несиелендірудің азаюына борыштық жүктеменің артуы және 2025 жылдан бастап 50% -ға дейін төмендетілген қарыз алу лимиті 60% деңгейінде ықпал етті. Бұл ретте шағын несиелер көлемі сол кезеңде 53,2% -ға өсіп, 31,86 трлн сомға жетті.

және жалпы кредиттік портфельдің екі еселенуі туралы есеп берді. Маркетплейс пен жылдам жеткізу қызметтері кіретін экожүйені пайдаланушылар саны да екі есеге артты. Есепті кезеңнің соңында оны Өзбекстанның әрбір үшінші тұрғыны пайдаланған. Финтех бағытында маңызды оқиға Uzum виртуалды картасын іске қосу және Uzum Nasiya бөліп төлеу сервисінің көрсеткіштерін жақсарту болды.

Корпоративтік жаңалықтар

- **УзРТСБ (URTS)** «Халықтық IPO» бағдарламасы аясында акцияларды сәтті жария орналастырды. 26 қыркүйектен 8 қарашаға дейін инвесторларға эмитенттің 4,44% акциясы ұсынылды, оларға 46,6 млрд сомдық 12,6 мың өтінім түсті (жоспарланғаннан 8% -ға артық), оның ішінде 42,9 млрд сомға 11,298 мың қанағаттандырылды. Өтінімдер көлемі аз жеке тұлғаларға басымдық берілді.
- **Узтемирйулконтейнер (УТҮК)** акциялардың 35% -ын жекешелендірді. Олардың сатып алушысы COTTON LOGISTICS болды. Мәміле көлемі 200 млрд сомды құрады, бұл эмитенттің бағалау құнынан асып түседі. «Халықтық IPO» аясында компанияның 4% акцияларын Қазақстан Республикасының қор нарығына көпшілік алдында орналастыру жоспарлануда.
- **Uzum (UZUM)** қаңтар-қыркүйек айларында \$237 млн нәтижесімен e-commerce дивизионы айналымының үш еселенуі

- Өзбекстанның ипотекасын қайта қаржыландыру жөніндегі **UzRMC** компаниясы 250 млрд сомдық облигациялар шығарды. Жыл басынан бергі үшінші биржалық тикер шығарылымы IQMK3V4 13 қарашадан бастап сауда-саттыққа жіберілген 1 млн сомдық 250 мың қағазды қамтиды. Облигациялар инвесторлардың шектеулі тобы арасында жабық жазылу бойынша орналастырылатын болады. Freedom Broker барлық кезеңдерде мәмілені сүйемелдеп, инвестициялық делдал ретінде әрекет етті.

Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

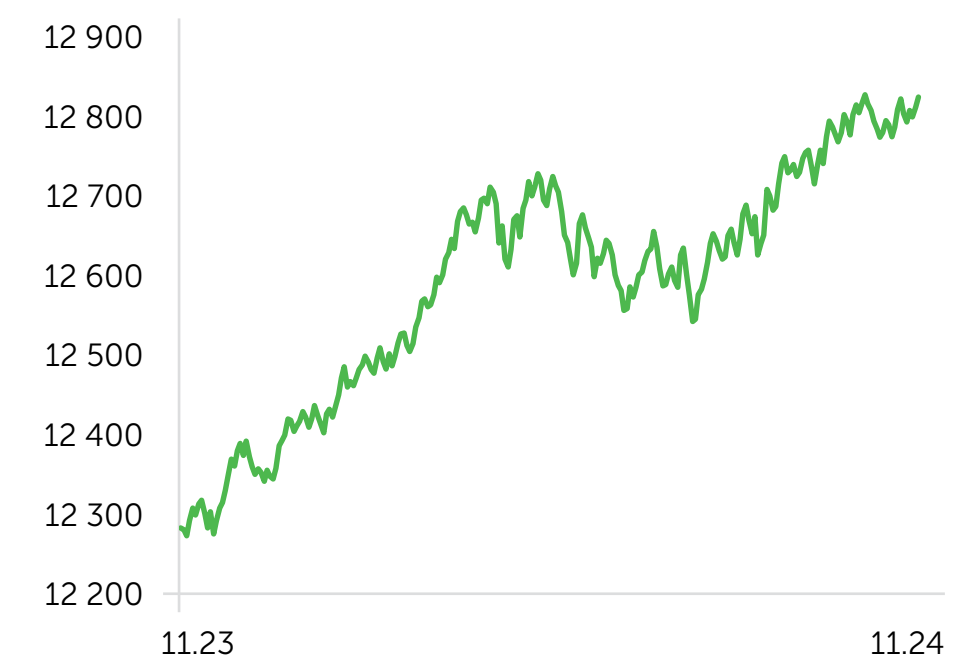
ffin.global



TSMI индексінің динамикасы, 1 жыл



USD/UZS динамикасы, 1 жыл



Неміс нарығы

Саяси нейтралитет

Саяси факторлардан туындаған жоғары құбылмалылыққа қарамастан, DAX нөлге жақын екі апталық кезеңді аяқтады

4-8 қараша аралығындағы кезеңді DAX индексі аптаның жоғары құбылмалылығымен ерекшеленгенімен, тек 0,2% -ға төмендеумен аяқтады. Бұл күндердің басты оқиғасы АҚШ президенттік сайлауының қорытындылары болды. Дональд Трамптың жеңісі туралы алдын ала ақпарат неміс бенчмаркасының 1,5% -ға секіруін тудырды, бұл америкалық қор алаңдарының динамикасын қайталады, бірақ 6 қарашада Германияда сессия 1,1% -ға төмендеді. АҚШ сайлауының қорытындысына деген алғашқы эмоционалды реакциядан кейін инвестициялық қауымдастық АҚШ-тың тарифтік саясатында Еуропаға қолайсыз өзгерістер енгізу ықтималдығын бағаға түсіре бастады. Бұған дейін Трамп Еуропа АҚШ-тан экспорттан бас тартқаны үшін «үлкен баға төлейтінін» айтқан болатын. Осының аясында жетекші неміс автоөндірушілері Mercedes және BMW акциялары шамамен 6,5% құнын жоғалтты. Алайда DAX келесі күні технология, авто және шикізат секторларындағы оң динамиканың арқасында толық қалпына келді. Аптаның тағы бір маңызды оқиғасы қаржы министрі канцлер Олаф Шольцтың бастамасымен бюджетке деген консервативті көзқарасы үшін отставкаға кеткеннен кейін Германия үкіметіндегі коалицияның ыдырауы болды. Осы оқиғаларға байланысты 2025 жылдың ақпанында елімізде кезектен тыс парламент сайлауы өтеді. Бұл жаңалықтың маңыздылығына қарамастан, ол DAX-қа теріс әсер еткен жоқ, ол 1,7% -ға өсті. Алайда Қытай \$1,4 трлн көлеміндегі жаңа қарызды шығаруды жариялағаннан кейін апта төмендеумен аяқталды, бірақ бүкіл әлем бойынша инвесторлар күткен тікелей фискалды ынталандыруға қатысты жоспарларын ашпады.

11-15 қараша аралығында DAX символикалық 0,02% түзетілді. Алайда, бұл апта да құбылмалы болды. Еуропалық қор нарықтағы қозғалыс векторын макроэкономикалық деректердің жарияланымдары, сондай-ақ АҚШ-тағы оқиғалар белгіледі. Қаралып отырған бес күндік бірінші сессияның қорытындысы бойынша нарық Трамптың НАТО елдеріне қорғаныс шығындарын ЖІӨ-нің 2% -ға дейін көтеруді талап етуімен қолдау тапқан қорғаныс компанияларының акцияларының арқасында плюске шықты. Сейсенбі күні Қытаймен байланысты эмитенттердің баға белгілеулері Бейжіңге қатысты Марко Рубионың мемлекеттік хатшы лауазымына тағайындалуы мүмкін екендігі туралы хабарға құлдырады. ЕОБ басшылығындағы Испания өкілі инфляцияның мақсатты деңгейге жақындауына қарай мөлшерлемелер төмендеуі жалғасатынын мәлімдеді. Өз кезегінде, ФРЖ басшысы Джером Пауэлл күшті экономикалық көрсеткіштерді ескерсек, ЖҚП-ны бәсеңдету керек деп есептейді. Түпкілікті бағалауға сәйкес, еуроаймақтың ЖІӨ үшінші тоқсанда консенсусқа сәйкес 0,4% т/т, ал Германияда 0,2% т/т ұлғайды.

Алдағы апталардың макростатистикасы. Қарашаның соңына дейін Германияда Ifo-дан қарашадағы Германияның іскерлік климат индексі жарияланады (25 қараша); GfK-дан желтоқсан айындағы тұтынушылық сенімділік индексі (27 қараша, консенсус: -16 тармақ, алдыңғы мәні: 18,3 тармақ); қарашадағы инфляцияның алдын ала деректері (28 қараша; консенсус: 1,8%, алдыңғы мәні: 2%); жұмыссыздық және тұтынушылық сату статистикасы (30 қараша).

Болжал және стратегия

Біз ойлағандай, тарихи максимумдардан түзетуден кейін DAX көптеген маңызды жаңалықтарға қарамастан шоғырлануға көшті. Таяу күндері орташа оң динамикаға сенім артуға болады, бірақ бенчмарктің 19 500 пункттен асып кетуі екіталай. Осыны ескере отырып, біз 19 000 пункт деңгейінде қолдаумен төмен түсетін үшбұрыштың баяу қалыптасуын болжап отырмыз. 19 500 пункт белгісі бұзылған жағдайда максимумдар жаңартылуы мүмкін.

Данияр Оразбаев,
Freedom Broker қаржылық талдау
департаментінің талдаушысы



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



DAX индексындағы өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	01.11.24	15.11.24	
DAX Index	19 254,97	19 210,81	-0,2%
EVT GR Equity	7,11	10,30	45,0%
ENR GR Equity	38,19	46,77	22,5%
RHM GR Equity	476,10	575,40	20,9%
HEI GR Equity	102,20	118,05	15,5%
FME GR Equity	36,69	41,86	14,1%
DMP GR Equity	30,85	34,65	12,3%
TLX GR Equity	70,65	78,80	11,5%
CON GR Equity	56,92	63,38	11,3%
HAG GR Equity	31,26	34,46	10,2%
NDA GR Equity	71,95	78,15	8,6%
PUM GR Equity	42,75	46,19	8,0%
RWE GR Equity	29,78	32,03	7,6%
RDC GR Equity	141,70	151,60	7,0%

Неміс нарығы

Маңызды жаңалықтар

- **Еурокомиссия еуроаймақ пен Германияның ЖІӨ болжамдарын берді.** Ведомствоның есебіне сәйкес, 2024 жылдың қорытындысы бойынша альянс экономикасының базалық көрсеткіші 0,8% -ға өседі, ал ГФР-да 0,1% -ға қысқарады. Гайденс 2025 және 2026 жылдары Германияның ЖІӨ-сін 0,7% және 1,3% -ға арттыруды болжайды, бұл жалпы еуроаймақ бойынша күтілетін орташа көрсеткіштерден төмен.
- **Siemens Energy шілде-қыркүйек айлары үшін есеп беріп, болжамдарын жақсартты.** Жаңартылған бағдарларға сәйкес 2028 жылы пайда маржасы 10-12% -ды құрайды. Үшінші тоқсанда қабылданған тапсырыстардың көлемі рекордтық 123 млрд еуроға жетті. Эмитенттің акциялары есептілікті жариялауға 19% өсіммен реакция жасады.
- **Германия парламентіне мерзімінен бұрын сайлаудың болжамды күні аталды.** Дауыс беру 2025 жылдың 23 ақпанында өтеді. 16 желтоқсанда канцлер Олаф Шольц өзінің қазіргі кабинетіне сенім білдіру мәселесін Бундестагтың талқылауына шығарады, содан кейін сайлау күні ресми түрде жарияланады.



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global



DAX индексінің динамикасы, 1 жыл



EUR/USD динамикасы, 1 жыл



Орта мерзімдік идея

Рума. Аңыздың қайта оралуы

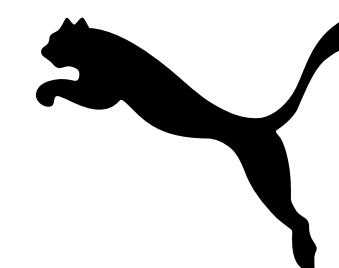
Үшінші тоқсандағы күшті нәтижелер және оптимистік болжамдар FRE акцияларының 40,11 еуроға жетуіне ықпал етеді

Сатып алу себептері:

- **Сатылым өсімін жылдамдату.** Рума менеджменті АҚШ-тағы бизнесті қалпына келтірумен қамтамасыз етілген үшінші тоқсандағы сатудың күшті нәтижелерінің арқасында оның биылғы мақсаттары қол жеткізуге жақын екенін мәлімдеді. АҚШ-тағы табыстың оң динамикасы Қытай мен Таяу Шығыстағы табыстың азаюын өтеуге мүмкіндік берді. Рума-ның валюта бағамдарының ауытқуына түзетумен іске асыру көлемі шілдеден қыркүйекке дейін бір тоқсан бұрынғы 2,1% -дан кейін 5% -ға ұлғайды. Компанияның бас директоры Арне Фройндт баспасөз конференциясының есебін жариялау кезінде инвестициялық қоғамдастықты Дональд Трамп әкімшілігінің АҚШ-қа экспорттық баж салығының ықтимал өсуіне бизнес тиімді жауап беруге дайын екендігіне сендірді.
- **Жетекші инвестициялық үйлердің ұсынымдары.** 51,15 еуро. Қазіргі уақытта PUM акциялары 25 инвестициялық банкті қамтиды, оның ішінде 14-і BNP Paribas (таргет: 49 еуро), M.M.Warburg (таргет: 85 еуро), Stifel (таргет: 59 еуро) және Deutsche Bank (таргет: 60 еуро) "сатып алуға ұсыныс береді, ал ұстау — 11". Мақсатты бағаға қатысты консенсус 51,15 еуроны құрайды.
- **Техникалық картина.** Қазіргі таңда PUM акциялары көтерілу арнасында жылжуда және қарсылықты 47,5 еуро деңгейінде тестілеуде. Ол тесілген жағдайда 52-53 еуро аралығында өсуі мүмкін.



Орта мерзімдік идея



Хетра-дағы тикері	PUM
Ағымдағы бағасы	€46,61
Мақсатты бағасы	€53
Өсім әлеуеті	13,7%

Акцияларының динамикасы PUM



Freedom Holding Corp. жаңалықтары



Freedom Holding Corp. \$500 млн астам табыс тапты

Freedom Holding Corp. (FRHC) компания үшін 2024 жылғы 30 қыркүйекте аяқталған 2025 фискалдық жылдың екінші тоқсанына есеп берді. Холдингінің түсімі \$580,9 млн. құрады. Оның \$145,3 млн-ға (+ 33%) өсуі мынадай факторларға байланысты болды:

- Сақтандыру андеррайтингінен түсетін кіріс \$58 млн-дан \$160,3 млн-ға дейін (+ 177%), негізінен зейнетақы аннуитеті және жазатайым оқиғалардан сақтандыру жөніндегі шарттар санының ұлғаюы есебінен өсті.
- Қазақстанның егеменді облигацияларын сату салдарынан сауда бағалы қағаздары бойынша таза пайда \$50,8 млн-нан \$68,3 млн-ға дейін (+ 35%) өсті. Сондай-ақ бағалы қағаздар бойынша позициялар құнының өсуіне байланысты \$65,9 млн мөлшерінде іске асырылмаған таза пайда танылды.
- Шетел валютасымен операциялар бойынша таза пайда \$6,5 млн (+ 275%) жетті. Бұл негізінен \$16,9 млн мөлшеріндегі шетел валютасын сатудан және сатып алудан түскен түсімдерге байланысты болды, олар \$10,4 млн мөлшеріндегі қайта есептеуден келген шығынмен ішінара өтелді. Freedom Bank операцияларының жалпы көлемін екі тоқсанда 78% -ға арттыру да өз үлесін қосты.
- Холдингінің комиссиялық кірісі 8% -ға өсіп, негізінен брокерлік қызметтер есебінен \$121,1 млн-ға жетті.

Холдингінің шығыстары \$151,5 млн-ға (+ 50%) өсті, бұл мынадай факторларға негізделді:

- Комиссиялық шығыстар \$59,2 млн-ға (+ 187%) ұлғайды, бірінші кезекте өмірді сақтандыру бойынша бизнес шеңберінде агенттік сыйақыға шығындардың артуына байланысты.
- Келтірілген сақтандыру өтемдерінің көлемі қайта сақтандыруды шегергенде \$32,7 млн-ға (+ 96%) ұлғайды. Бұл өсу ең алдымен екі тоқсан арасындағы кезеңде сақтандыру операцияларының кеңеюімен түсіндіріледі.
- Холдингіке кіретін компаниялардағы қызметкерлер штатының кеңеюі есепті кезеңдегі жалақы мен сыйлықақылардың \$26,2 млн-ға (+ 66%) артуына алып келді.
- Жалпы және әкімшілік шығыстар, оның ішінде қайырымдылық және демеушілік мақсаттарға арналған шығыстар \$23,6 млн-ға (+ 80%) ұлғайды.

Freedom Holding Corp. таза пайдасы \$114,5 млн. құрады Холдинг акцияларының базалық орташа өлшенген 59 санынан есептелген пайда, 4 млн дана, \$1,93 белгісінде болды. Үлестік қағаздардың 60,5 млн данаға тең орташа өлшенген мөлшерінен есептелген холдинг акциясының пайдасы \$1,89 белгісінде бекітілді.

Холдингінің активтері \$8,302 млрд-тан \$8,816 млрд-қа (+ 6,2%) дейін өсті. Міндеттемелер \$7,135 млрд-тан \$7,553 млрд-қа (+ 5,9%) дейін өсті.

Холдингінің брокерлік клиенттік шоттарының саны 2024 жылғы 30 қыркүйектегі жағдай бойынша 555 мың болды, бұл өткен тоқсанға қарағанда 25 мыңға көп.

Телекоммуникациялық бизнесті дамыту аясында Freedom Telecom Holding қыркүйек айында SilkNetCom ЖШС сатып алу бойынша мәмілені аяқтады. Бұл компания провайдерлік қызметтер көрсетуге, ақпараттық технологияларға және телекоммуникациялық желілер құрылысына маманданған. Мәміле сомасы \$23,9 млн. құрады.



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

ffin.global

Freedom Finance Global PLC Жария Компаниясы

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



Инвестициялық
шолу №308

2024 жылдың
22 қараша

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.