

# ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ

АҚШ қор нарығы

## «Бұқалар» қосымша күштерді күтті

Желтоқсан айындағы инфляция статистикасы және төртінші тоқсандағы есептілік маусымының күшті басталуы қор индекстерінің өсуін жаңартуға ықпал етеді

### Қазақстан

Жаңа жылдық ралли болды

### Германия

Жаңа жылда оптимизм толқынында

### БАӘ

Ағымға қарсы өсу

### Өзбекстан

Жаңа драйверлерді іздестіруде

### Армения

Артық қимылсыз

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. «Бұқалар» қосымша күштерді күтті.....	4
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте.....	5
Ең басты мәселе. ESG: сәннен де жоғары .....	6
Өзекті трендтер. 13 қаңтарға шолу.....	7
Компанияның жаңалықтары.....	9
Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу.....	12
Инвестициялық идея. Schlumberger. Стартқа дайын .....	13
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар.....	15
Опциялық идея. CALL CREDIT SPREAD ON CVNA.....	16
IPO ServiceTitan. Барлық өмір жағдайларына арналған БҚ жеткізуші.....	17
Қазақстан нарығы. Жаңа жылдық ралли болды.....	18
Инвестициялық идея. Kaspi.kz. Реванш алатын уақыт.....	20
Өзбекстан нарығы. Жаңа драйверлерді іздестіруде.....	21
Неміс нарығы. Жаңа жылда оптимизм толқынында .....	23
Инвестициялық идея. Volkswagen AG. Қытаймен ұзақ уақытқа.....	25
Армения нарығы. Артық қимылсыз .....	26
БАӘ нарығы. Ағымға қарсы өсу.....	28
Freedom Holding Corp. жаңалықтары.....	30
Байланыс.....	31

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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

# АҚШ қор нарығы

## «Бұқалар» қосымша күштерді күтті

Желтоқсан айындағы инфляция статистикасы және төртінші тоқсандағы есептілік маусымының күшті басталуы қор индекстерінің өсуін жаңартуға ықпал етеді



14.01.2025 жағдайы бойынша

Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-1,94%	-3,93%
QQQ	NASDAQ индексі	-2,20%	-4,40%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-1,83%	-4,56%
UUP	Доллар	0,61%	-1,65%
FXE	Евро	-0,57%	-2,41%
XLF	Қаржы секторы	-2,61%	-4,48%
XLE	Энергетикалық сектор	1,05%	-0,93%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-1,05%	-4,44%
XLK	Технологиялық сектор	-2,96%	-4,30%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	-1,95%	-2,65%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	0,49%	-0,96%
SLV	Күміс	2,34%	-0,50%
GLD	Алтын	1,94%	1,60%
UNG	Газ	18,15%	29,44%
USO	Мұнай	3,49%	8,66%
VXX	Қорқыныш индексі	12,13%	16,35%
EWJ	Жапония	-3,03%	-6,18%
EWU	Ұлыбритания	-1,41%	-5,69%
EWG	Германия	1,14%	-3,29%
EWQ	Франция	1,56%	-2,58%
EWI	Италия	2,33%	-3,05%
GREK	Греция	1,04%	-3,43%
EEM	БРИК елдері	-2,51%	-6,68%
EWZ	Бразилия	1,07%	-10,14%
RTSI	Ресей	-0,37%	15,35%
INDA	Үндістан	-4,05%	-7,83%
FXI	Қытай	-5,73%	-7,88%



Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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



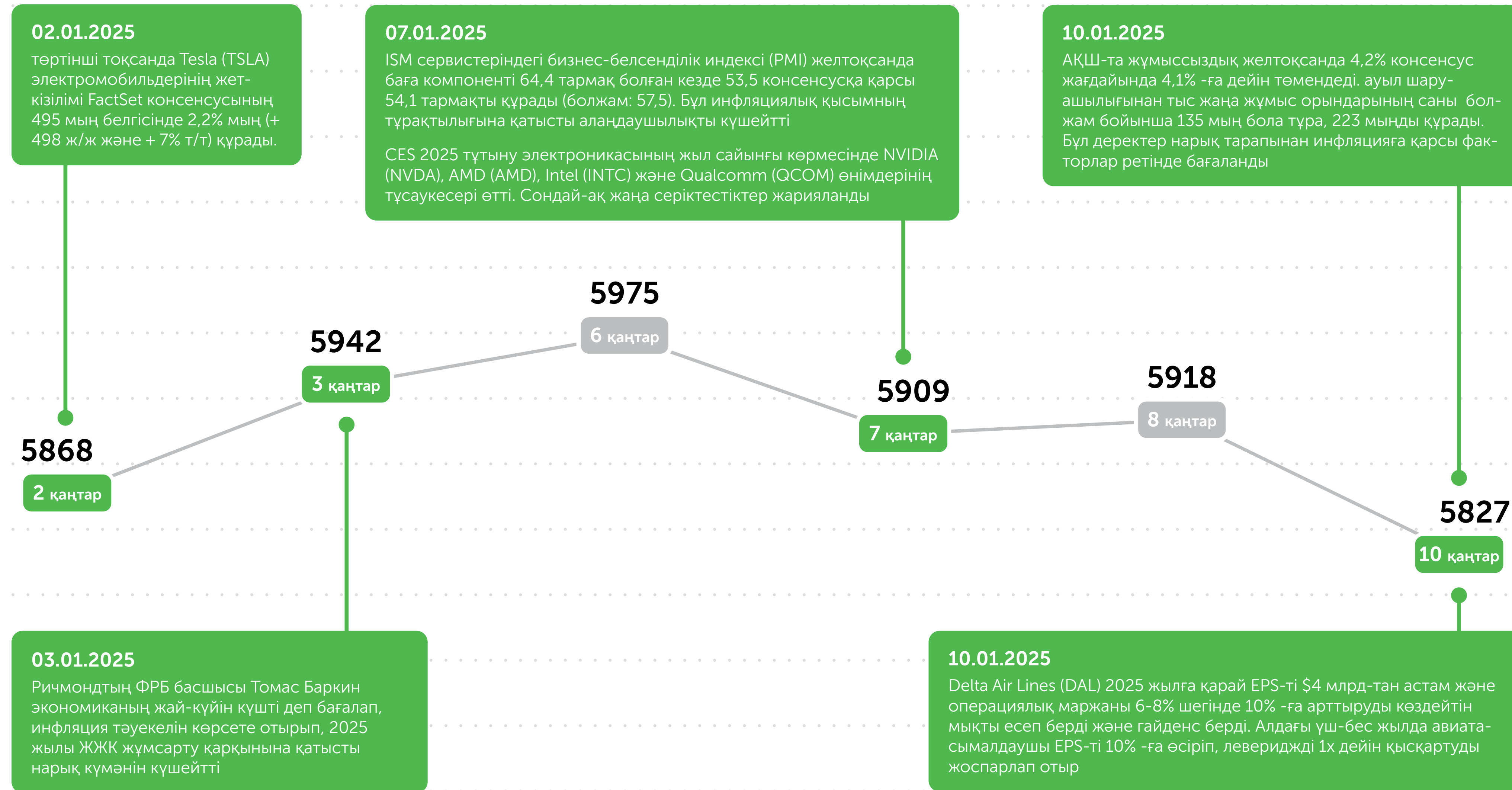
# АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

## Индекс S&P 500 (02.01.2025 — 10.01.2025)

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Ең басты мәселе

## ESG: сәннен де жоғары

Кейбір трендтер бізбен ұзақ уақыт қалады, кейбіреулері мүлдем жоғалады, ал кейбіреулері уақытқа ағымдағы жағдайға бейімделе отырып өзгереді. Әсіресе саясаттағы құрылымдық өзгерістерді ескере отырып, экологиялық, әлеуметтік және корпоративтік басқаруды (ESG, Environmental, Social, and Governance) дәл осы бейімделу күтіп тұр. Трамптың келуімен жағдай күрт өзгерген сияқты, бірақ шындығында өзгерістер әлдеқашан басталған еді. ESG ықпалы мен таралуының ең жоғары шегі болып табылатын негізгі сигналдардың бірі BlackRock (BLK) CEO Ларри Финктің 2018 жылғы бас директорларға «Мақсат сезімі» (A Sense of Purpose) деп аталатын жыл сайынғы хаты болды, онда егер қандай да бір компания ESG аясындағы BlackRock бағдарына сәйкес келмесе, онда оған инвестициялар қысқаруы мүмкін. Бұл қор, сондай-ақ ESG-күн тәртібін қызу қолдаған Vanguard және State Street Global Advisors (STT) басқаруындағы активтердің \$24 трлннан астамы тиесілі, бұл оларға корпоративтік тәжірибеге айтарлықтай әсер етуге мүмкіндік береді.

Алайда, инфляцияның секіруінен және 2022 жылы негізгі мөлшерлеменің көтерілуінен кейін инвесторлар шығыс-тардың өсуіне себеп болатын табыстар мен тәжірибелерге тағы да назар аударды. Осыған байланысты АҚШ-тың Бағалы қағаздар және биржалар жөніндегі комиссиясының (SEC) компанияларды өздерінің көрсеткіштері туралы ғана емес, сондай-ақ бекітілген ESG-метриктер шеңберінде мердігерлер мен клиенттердің бизнесіне қатысты жағдай туралы есеп беруге міндеттеу бастамасы шешуші қарсылыққа ие болды. Бұл ұсыныспен келіспеген компаниялардың, оның ішінде ірі компаниялардың басшылары деректердің, бірыңғай әдістеменің жоқтығын, осы тәжірибелерді шағын және орта бизнестің

жүзеге асыруының күрделілігін дәлелдеп көрсетті. 2024 жылдың желтоқсанында сот NASDAQ (NDAQ) биржасы корпорацияларды директорлар кеңесіне әйелдер мен түрлі азшылық өкілдерін қосуға міндеттей алмайды деп таныды. Қаңтарда Meta Platforms\* (META) және Amazon (AMZN) ESG аясындағы қызметтің бір бөлігі болып табылатын әртүрлілік, теңдік және инклюзия (DEI) саласындағы өз бағдарламаларын қысқартуда деген хабарламалар пайда болды. Соңында, J.P. Morgan (JPM), Bank of America (BAC), Citigroup (C), Morgan Stanley (MS) және BlackRock (BLK) Net-Zero Banking Alliance (NZBA) Біріккен Ұлттар Ұйымы құрған экологиялық альянстан шықты. Кез келген өзгеріс — инвестор үшін әрқашан жаңа мүмкіндіктер. Ең бастысы, әлеуметтік жауапты бизнес жүйесінің өзі өте маңызды және ешқайда кетпейтінін түсіну керек. Freedom Holding (FRHC) бұл бастамаларды қолдайды. Алайда тренд өзгерді, енді инвесторлар табыстың, пайданың және басқа да қаржылық көрсеткіштердің сенімді өсуін көрсетпесе, жоғары ESG-рейтингі бар активтерді үлкен сыйлықақымен сатуға дайын емес. Бұрын ESG факторы белгілі бір талаптарға сәй-

кес келсе, бизнесті қымбаттатып, керісінше жағдайда арзанырақ ете алатын. Байқалған өзгерістер аясында инвесторлардың сыйлықақының орнына ESG-дисконты бар бағаланбаған компанияларды қарауына себеп болды. Мұндай эмитенттердің арасында алкоголь мен темекі өнімдерін өндірушілер немесе көмір өндіруші кәсіпорындар ғана емес, жоғары шығыстарға байланысты ESG-метриктер бойынша толық немесе ішінара есеп бермеген компаниялар да бар. Мысалы, шағын және орта бизнес өкілдерінің ESG-дисконты бар, ол әлі акцияларда ұтылмаған.



Тимур Турлов,  
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Өзекті трендтер

## 13 қаңтарға шолу

### Жаһандық картина

30 желтоқсаннан 13 қаңтарға дейін S&P 500 1,2% -ға түзетілді, NASDAQ 100 1,9% -ға төмендеді, ал Dow Jones 0,6% -ға төмендеді. Капитал ағыны жалғасты: проциклдық секторлар (негізінен энергетика) S&P 500-ден озып, оң серпінді көрсетті, ал нарықтың таяудағы локомотивтері (АТ-индустрия және ұзақ пайдаланылатын тауарларды өндірушілер) минус-та болды. Инвесторлар орташа капиталдандыру эмитенттеріне артықшылық берді, осының аясында S&P 400 соңғы екі аптада 0,2% қосты. Шағын компаниялар кең нарыққа қарағанда теріс факторлардың неғұрлым күшті ықпалын сезінді.

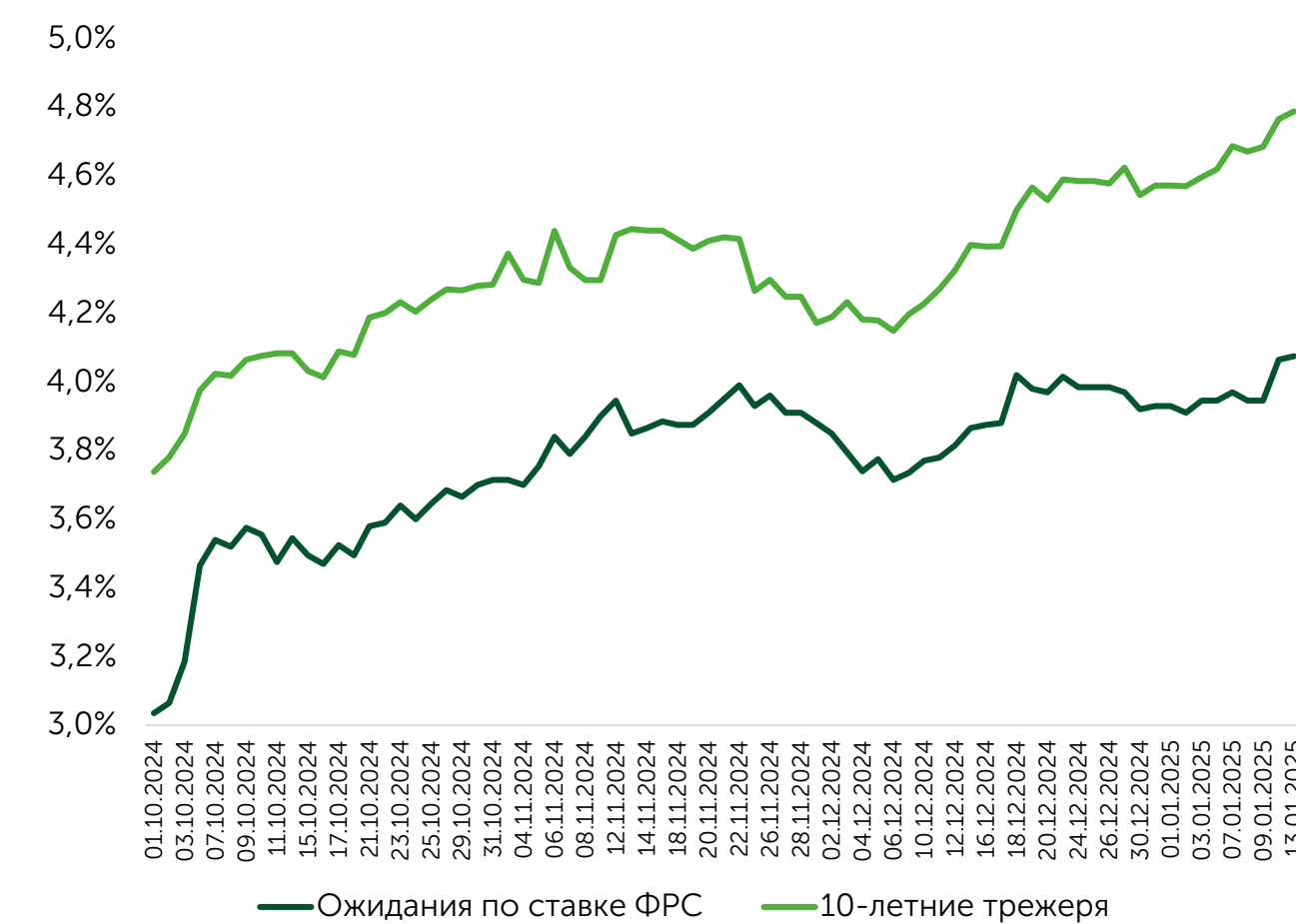
### Секторлар бойынша кірістілік



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

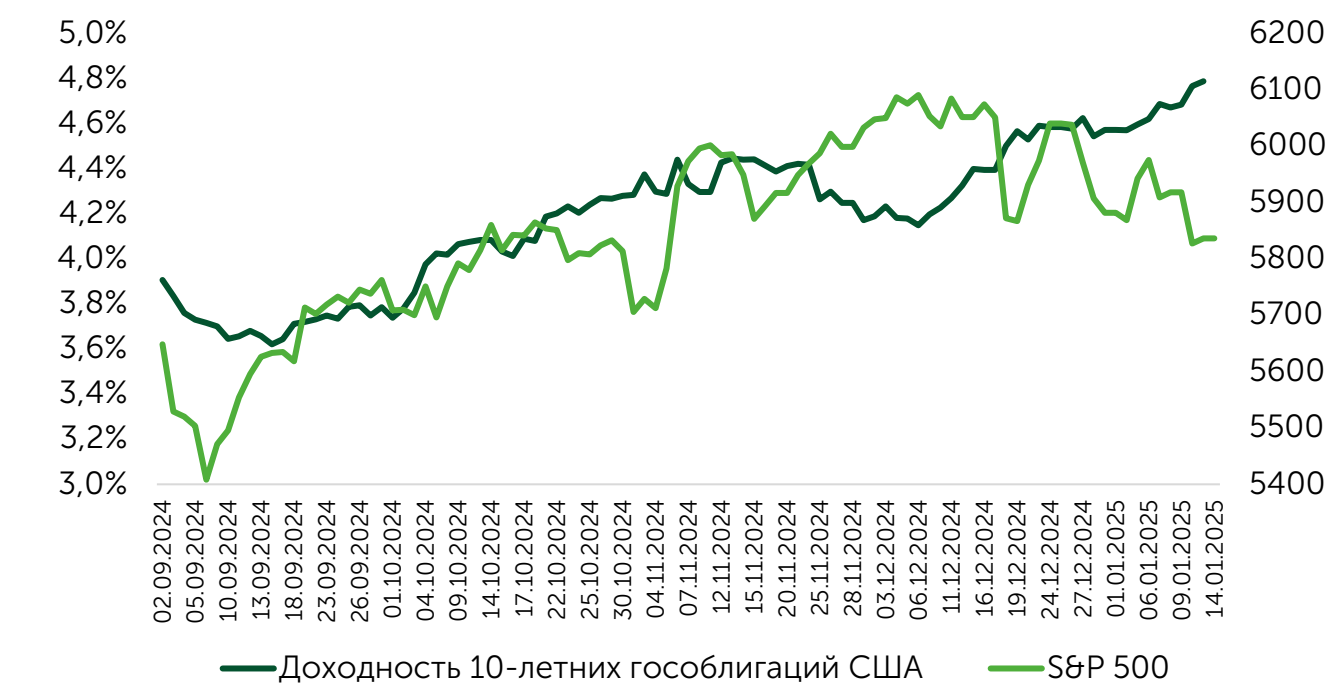
Қор нарығы өткен айдың екінші онкүндігінен бастап қысым астында қалды. Желтоқсанның ең жоғары мәнінен кең нарық индексі 4,3% -ға төмендеді. Төмендеудің түйінді триггері ФРЖ ставкасын түзетуге қатысты күтулерді және соның салдарынан қазынашылық облигациялар ставкаларын қайта бағалау болды (төмендегі кестелерді қараңыз). 18 желтоқсанда реттеуші мөлшерлемені 0,25 пайыздық тармаққа төмендетті деп күтілуде, бірақ 2025 жылы монетарлық жағдайлардың біркелкі жеңілдеу ықтималдығы туралы мәлімдеп, еңбек нарығының тұрақтылығын және Дональд Трамптың экономикалық саясатының инфляцияға ықтимал әсерін ескеру қажеттігін көрсетті. Аталған факторлар пайданы белгілеуге ұмтылыспен бірге желтоқсанның соңғы сауда сессияларындағы нарықтың теріс динамикасына себепші болды.

### 10-жылдық бойынша кірістілік vs ФРЖ мөлшерлемесі бойынша күту (2025 ж. желт)



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

### UST 10Y vs S&P 500



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

Қаңтар айының басында күшті макроқпараттардың жарияланымдары акциялар мен облигациялар нарығына қатысушылардың тежемелі реакциясын тудырды. Өндірістік және сервистік секторда ISM-ден іскерлік белсенділік индексі (PMI) күтілгеннен жоғары өсті, бұл экономикада оң серпіннің сақталуын көрсетеді және әлеуетті проциклдық фактор болып табылады. Жұмыссыздықтың төмендеуі (күтілген 4,2% -ға қарағанда 4,1%) және болжанғаннан неғұрлым жоғары, ауыл шаруашылығынан тыс жаңа жұмыс орындарының саны (256 мың) да инфляцияның баяулау факторлары ретінде бағаланбады. ISM-ден PMI-дегі баға компоненттері болжамдардан және шекті белгілерден асып түсті (тиісінше 64,4/57,5/58,2 және 52,5/51,5/50,3), бұл дезинфекциялық трендтің тұрақтылығына күмән келтірудің тағы бір себебі болды. Дезинфекцияның тұрақтылығына деген сенімсіздік соңғы айларда күшейе түсті, себебі базалық CPI 2024 жылдың маусымынан бастап 3,3% шамасында тұрып қалды. Қосымша «аю» дәлелі импорттық тарифтердің күрт көтерілу қаупі болды, ол бағаның күрт көтерілуіне алып

### Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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



# Өзекті трендтер

## 13 қаңтарға шолу

келеді және ФРЖ-ның инфляцияны тежеу міндетін қиындатады. Біз АҚШ-та импорттық баж салығының артуы екіталай деп есептейміз. Трамп бұл факторды келіссөздер жүргізетін саяси тетік ретінде пайдаланады деп ойлаймыз, себебі инфляциялық спиральді жаңарту президенттің мүддесіне сай келмейді. Бұл ретте желтоқсан айындағы CPI деректері мен біздің модельдер баға қысымының әлсіреу трендінің сақталуын көрсетеді.

### Нарық фокусы

Алдағы сессиялардағы нарықтың көңіл-күйі желтоқсан айындағы инфляция деректерімен анықталуы мүмкін. Базалық индекс бір ай бұрын 3,3% -дан кейін 3,2% -ға ж/ж өсті, бұл дезинфекциялық трендті жалғастыруға мүмкіндік береді. Бірақ Трамп факторы негізгі белгісіздіктердің бірі болып қала береді. Егер жаңа президент әкелу тарифтерін көтеруді талап ете берсе, бұл инфляцияның кезекті екпініне қатысты алаңдаушылықты күшейтеді және қор индекстерінің динамикасына қысым көрсетеді.

Ұзақ пайдаланылатын тауарларға шығыстардың өсуіне, тұтынушылардың көңіл-күйінің жақсаруына қарай, байқалатындарға қатарлас пайыздық ставкалардың көтерілуі тұрғысынан нарық үшін маңызды макроақылардың арасында тұрғын үй нарығының статистикасы болады. Сондай-ақ сауда-саттыққа қатысушылар үшін өнеркәсіптік өндірістің динамикасы туралы есеп қызығушылық тудырады.

Бұдан басқа, нарықтық трендтерге тоқсандық есептіліктің басталған маусымы елеулі әсер ететін болады. Таяу күндері қаржы секторының (State Street (STT), Capital One Financial (COF), American Express (AXP)) нәтижелері назарда болады, олар кредиттерге сұранысқа, мерзімі өткен берешекке және капитал нарығының жай-күйіне қатысты ахуал тұрғысынан маңызды. Ірі өнеркәсіптік компаниялардың (3M (MMM), Fastenal (FAST), GE Vernova LLC (GEV), GE Aerospace (GE), Union Pacific (UNP)) есептері шығады. «Бұқа» көңіл-күйі Verizon (VZ), Netflix (NFLX), AT&T (T) күшті нәтижелерін ынталандыруға қабілетті. Бұл ретте нарықтық трендтерді қалыптастыру үшін негізгі рөлді ірі технологиялық компаниялар (капиталдандыру тұрғысынан да, пайда тұрғысынан да) атқаратын болады, олардың есептері қаңтардағы соңғы

күндері сауда-саттыққа бағыт беретін болады.

Біздің ойымызша, жалпы көрініс оң күйінде қалып отыр: экономикалық белсенділік өте жоғары қарқынмен өсуде, дезинфекция сақталуда, есептілік маусымының басталуы күшті болып шықты (ірі банктердің нәтижелері күтілгеннен жоғары). Мемлекеттік қарыз шегі проблемасы күн тәртібіне нақты мерзім қарсаңында ғана оралады. Әр түрлі бағалаулар бойынша «төтенше шараларды» пайдаланатын Қазынашылық қаражаты жаз басталғанға дейін жетеді.

### Шағын капиталдандыру акциялары

Russell 2000 (ETF: IWM) және Russell Microcap (ETF: IWC) индекстері қарастырылып отырған кезеңде тиісінше 1,55% және 4,96% төмен түзетілді. 30 желтоқсаннан 6 қаңтарға дейін екі бенчмарк да өрлеу трендіне қозғалды. Олар үшін басты оң драйверлердің бірі болып ISM Manufacturing-тен өнеркәсіптегі іскерлік белсенділік индексі болды, ол консенсус 48,2 болғанда 49,3 пунктті құрап, екінші ай қатарынан жоғары жылжыды. Шығарылған күні Russell 2000 1,49% -ды қосты, ал Russell Microcap 2,24% -ға өсті. 7-13 қаңтарда өсу динамикасы үзілді, құбылмалылық артты. Нәтижесінде Russell 2000 және Russell Microcap желтоқсан айындағы еңбек нарығы бойынша деректер блогының релизі аясында тәуекелді және өзгеріске сезімтал активтердегі пайданың ауқымды тіркелуіне байланысты тиісінше 3,24% және 6,81% түзетілді. Еңбек министрлігінің есебі 2025 жылға арналған ФРЖ ставкасының одан арғы серпіні бойынша бағдарларды жылдам түзетуге алып келді, оған сәйкес ол маусым айында бір рет қана 25 б.п. төмендетіледі. Бұл ретте желтоқсан айындағы тұтынушылық инфляция статистикасы нарықтағы оң нәтижені қолдады. Импорттық баж салығын көтеруге қатысты белгісіздікке қарамастан, Трамп тарапынан жаңа тосын сый болмаса, жақын арада сатып алушылардың белсенділігі артады деп болжап отырмыз.

### Күтілім

**S&P 500 қозғалысына 5750-6150 тармақ диапазонында бағдарланамыз.**

### Техникалық картина

Техникалық талдау тұрғысынан S&P 500 үшін жағдай жақсарды, өйткені бірқатар индикаторлар қайта сатуды көрсетеді. RSI 70-тен жоғары компаниялардың үлесі 2% -ға дейін қысқарды. 50 күндік жылжымалы ортадан эмитенттердің шамамен 20% саудаланады. put/call ratio арақатынасы 1,87 белгісінде тұр және нарық қатысушыларының салыстырмалы түрде тұрақты көңіл-күйін көрсете отырып, 2023 жылдан бастап минимумдардың жанында қалып отыр. 10 жылдық трейжеристің табыстылығы бойынша қайта сатылуы және 100 күндік жылжымалы орташаға жақындығы тәуекелдер теңгерімінің сатып алушылар жағына қарай жылжығанын білдіреді.

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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





# Компанияның жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



2 қаңтарда **Apple (AAPL)** 4-7 қаңтарда фирмалық дүкендерде сатып алу кезінде флагмандық iPhone модельдеріне 500 юаньға дейін (шамамен \$68,5 немесе құрылғы бағасының 5%) жеңілдіктер қолданылатынын жариялады. Премиум бренд ретінде компания әдетте өз сату арналары арқылы дисконт бермейді, бірақ Қытайда мұндай тәжірибені екінші жыл қатарынан қолданады. 2024 жылы «алма» өнімдері Жаңа жылға қарай және мамыр айында JD.com. өткізетін «618» шопинг фестивалі аясында жеңілдікпен қолжетімді болды. ҚХР-да Apple экономика мен тұтыну шығындарының баяулауымен ғана емес, жергілікті өндірушілер тарапынан да қатаң бәсекелестікпен бетпе-бет келеді. Осымен төртінші ай қатарынан елімізге шетелдік брендтердің смартфондарын жеткізу қысқарып келеді. Мәселен, Қытай ақпараттық және коммуникациялық технологиялар академиясының (CAICT) деректері бойынша қазан айында импорт 44% ж/ж, ал қараша айында 47% ж/ж төмендеді. Экономикалық белгісіздік пен дефляция қаупі қытайлық тұтынушыларды үнемдеуге мәжбүрлейді. Бұл тек Apple сатылымына ғана әсер етпейді. Huawei жақында 20% дисконты бар бірқатар флагмандық смартфондарды сатып алуды ұсынды. Apple үшін проблема ҚХР нарығында ұсынылған оның құрылғыларында AI-көмекшісінің болмауы болып табылады. Компания осы технологияны енгізу үшін әлі де серіктес іздеуде.

**Apple, Inc. (AAPL), \$ акцияларының баға белгілеу динамикасы**



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

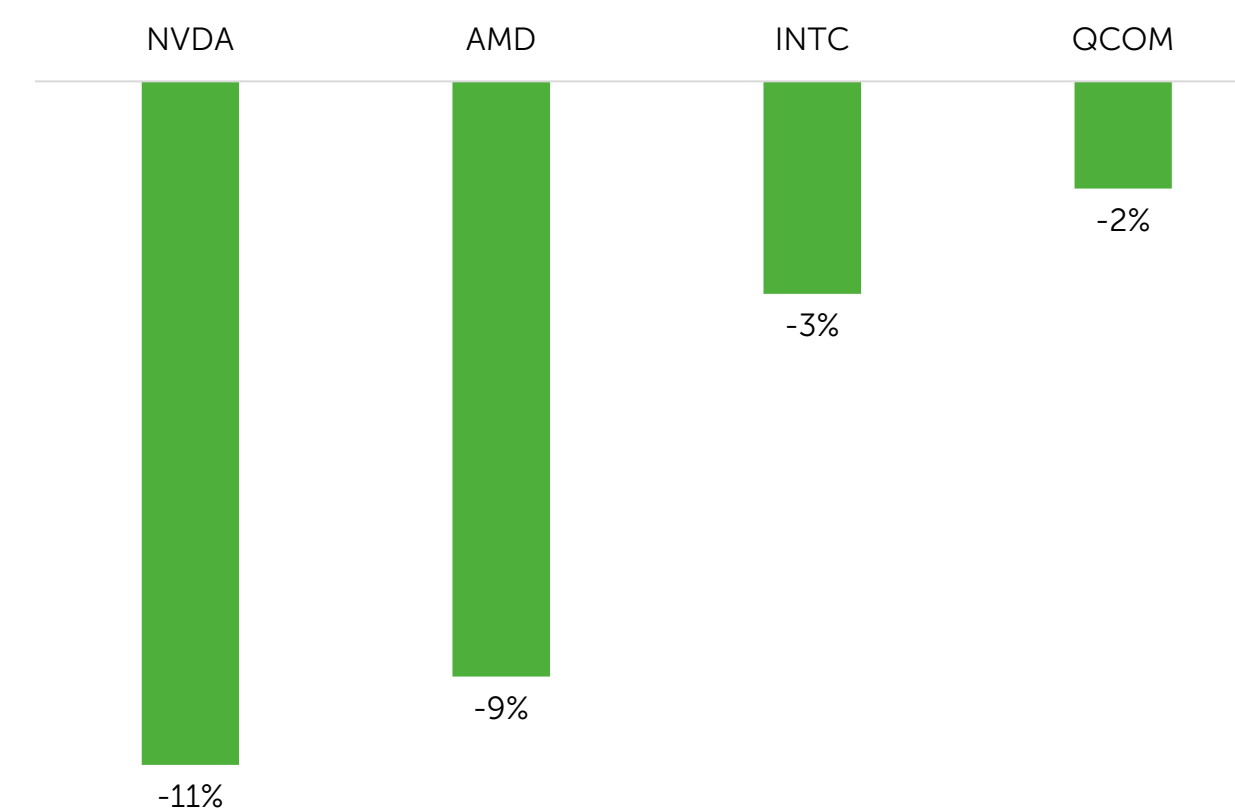


7-10 қаңтарда Лас-Вегаста CES 2025 тұтыну электроникасының жыл сайынғы көрмесі өтті, онда **NVIDIA (NVDA)**, AMD (AMD), Intel (INTC), Qualcomm (QCOM) және басқа да сектор өкілдері жаңа құрылғыларды ұсынды. Сондай-ақ серіктестік келісімдер жарияланды. Форумға қатысушылар NVIDIA-дан компания MediaTek-пен әзірлеген жаңа тұтынушылық чиптің тұсаукесерін күтеді. Алайда, тағы бір бірлескен әзірлеме — NVIDIA Project Digits ұсынылды. Бұл \$3000 жұмыс істеуге және AI үлгілерін оқытуға арналған өте қуатты және ықшам үстел жұмыс станциясы. Бұл Mac Mini-ге ұқсас шағын қорап 200 млрд параметрлі ИИ модельдерімен жұмыс істеуге мүмкіндік береді, бұрын бұл AI тек серверлік машиналарға ғана мүмкін болатын. Осындай екі жұмыс станциясын қосу кезінде Meta Platforms (META) ең жаңа және ең үлкен моделі Llama

3.1-мен жұмыс істеуге болады.

Сондай-ақ, NVIDIA DLSS 4 және жаңа тұтынушылық GPU Geforce RTX 50 сериясын ұсынды, олар \$2000 деңгейінде геймериялық бейнекарталар үшін жаңа баға рекордын орнатты. Оларды пайдалану 4K/8K рұқсатындағы ойындарға мүмкіндік береді. Автосегмент алдағы жылдарға дамудың басты драйвері болып табылатын Qualcomm 2029 ФГ 2026 ФГ шеңберінде \$4 млрд белгісін еңсеріп, \$8 млрд көлемге жетуді жоспарлап отыр. AMD және Intel жаңа процессорларды ұсынды, бірақ тұтастай алғанда тосын сый болмады. Тиісті жаһандық нарықта 15% -ға жуық және оның коммерциялық сегментінде 23% -ға жуық үлесі бар ДК-лердің басты әлемдік жеткізушілерінің бірі Dell Technologies (DELL) анонсы сенсация болды. CES 2025-те компания өз тарихында алғаш рет AMD чиптері негізінде коммерциялық компьютерлерді жариялады.

**CES 2025-те Nvidia презентациясынан кейін бір аптадан кейін баға белгілеу динамикасы, %**



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Компанияның жаңалықтары

## біздің сарапшылардың назарында



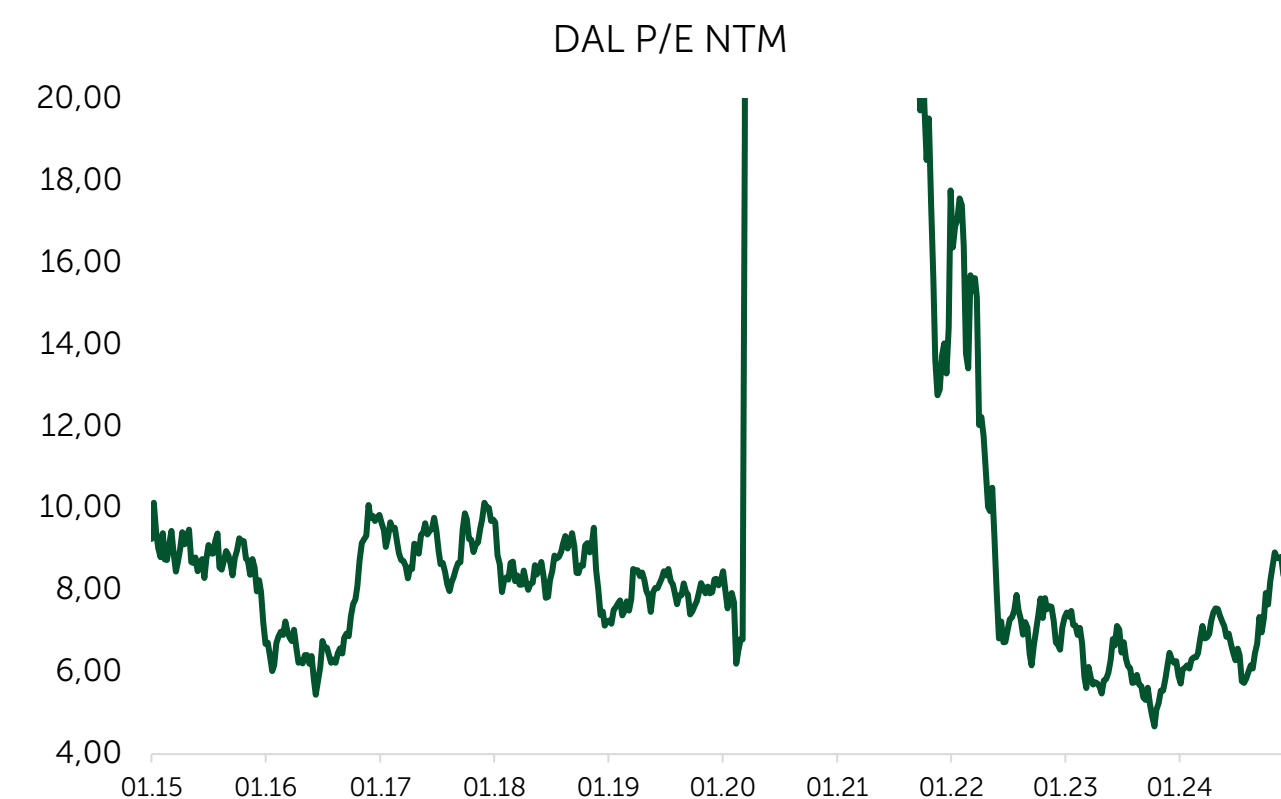
**Delta Air Lines (DAL)** кірісі меншікті МӨЗ-ден түскен кірісті есептемегенде, 12%ж/ж ұлғайып, күтілгеннен асып түсті. Мереке маусымында сұраныс компания тарихындағы ең жоғары сұраныстың бірі болды. Сыйлықақы сегментіндегі сату 8% -ға өсті, ал олардың жалпы құрылымдағы үлесі өткен жылғы 45% -дан 46,3% -ға дейін кеңейді. Солтүстік Америкада корпоративтік бағыттағы табыс 10% -ға, ал адалдық бағдарламаларынан түсім 14% -ға өсті.

Солтүстік Америка бағыттары өткізу қабілетінің 6% -ға ұлғаяуына қарамастан, жолаушы-миль (PY) кірістілігінің 1% -ға өсуін көрсетті. Трансатлантикалық бағыттар жоғары сұраныс пен валюталық ауытқулардың арқасында кірістердің 3% -ға өскені туралы есеп берді, ал тынық мұхиты арқылы өтетін бағыттар кестені кеңейту есебінен сатудың екі мәнді өсімін сақтап қалды.

Авиатасымалдаушының түзетілген операциялық рентабельділігі 12% (+ 2,6 п.т.) құрады, бұған баға конъюнктурасының жақсаруы және отын шығындарының 18% -ға төмендеуі ықпал етті. EPS \$1,85 жетті, ал жабуға дейінгі пайыздық шығыстар 7,8x төмендеді.

2025 жылға қарай компания EPS-ті 10% -ға, FCF-ті \$4 млрд-тан жоғары және операциялық маржаны 6-8% -ға ұлғайтады. Үш-бес жыл ішінде компания EPS өсімін 10% -ға және леве-риджді 1x-ке дейін төмендетуді жоспарлап отыр, бұл buy back жүргізу және дивидендтерді арттыру үшін әлеует жасайды.

DAL P/E NTM



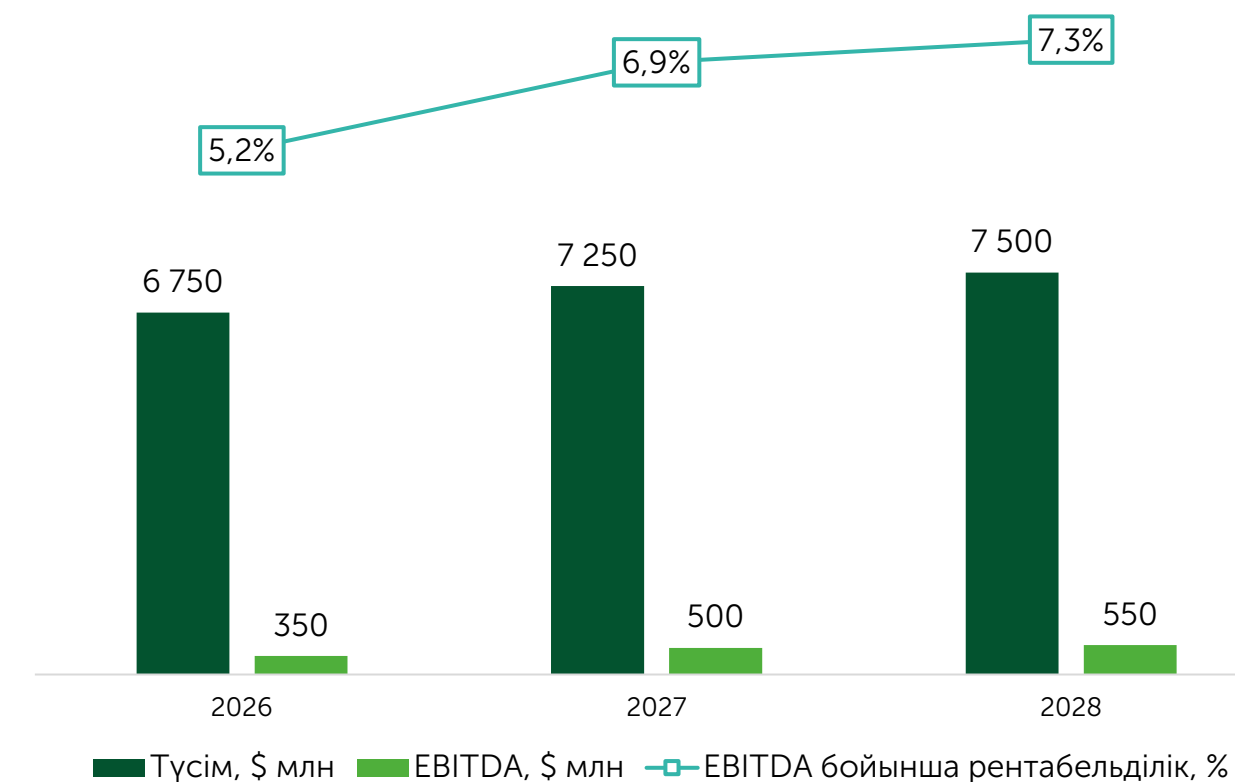
Дереккөз: FactSet



6 қаңтарда **The Walt Disney Company (DIS)** өзінің Hulu + Live TV ағындық хабар тарату сервисін fuboTV (FUBO) -мен біріктіретінін жариялады. Disney 70% үлесі бар Fubo (FUBO) біріккен жария компаниясының мажоритарлық акционері болады. Компания екі брендпен (Fubo және Hulu + Live TV) бизнес жүргізуді жалғастырады, ал тұтынушылар Fubo-ның спорттық контенті және Disney-дің телеарналары бар жазылымдардың кеңейтілген ассортиментін таңдайды. Біріктірілген бизнесті басқаруды Fubo-ның ағымдағы менеджменті өз мойнына алады. Қосылғаннан кейін оның аудиториясы 6,2 млн. 2026 жылға қарай EBITDA кезінде түсім \$6,5-7 млрд-қа жетеді деп күтілуде, шамамен \$325-375 млн. Мәміле аясында Fubo ESPN, FOX

and Warner Bros Discovery іске қосуды жоспарлап отырған Venu Sports спорттық стримингтік платформасына қатысты сот талқылауын реттеді. Осы бітімгершілік келісімнің нәтижесінде Fubo \$220 млн. көлемінде жиынтық өтемақы алады. Өз тарапынан, Disney 2026 жылы мәміле жабылғаннан кейін компанияға \$145 млн. көлемінде бес жылдық қарыз беруге міндеттенеді. Бизнестің бірігуі реттеушілердің келісіміне жатады және ол бұзылған жағдайда Fubo \$130 млн. көлемінде тұрақсыздық айыбын алады.

**Fubo-ның мәміледен кейінгі мақсатты қаржылық көрсеткіштері, \$ млн**



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker



2 қаңтарда **Tesla (TSLA)** төртінші тоқсанның операциялық нәтижелерін ұсынды, онда FactSet консенсусы 495 мың нәтижені болжағанына қарамастан, 2,2% мың электромобиль (+ 7,0% ж/ж және + 498 т/т) жеткізді.

Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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

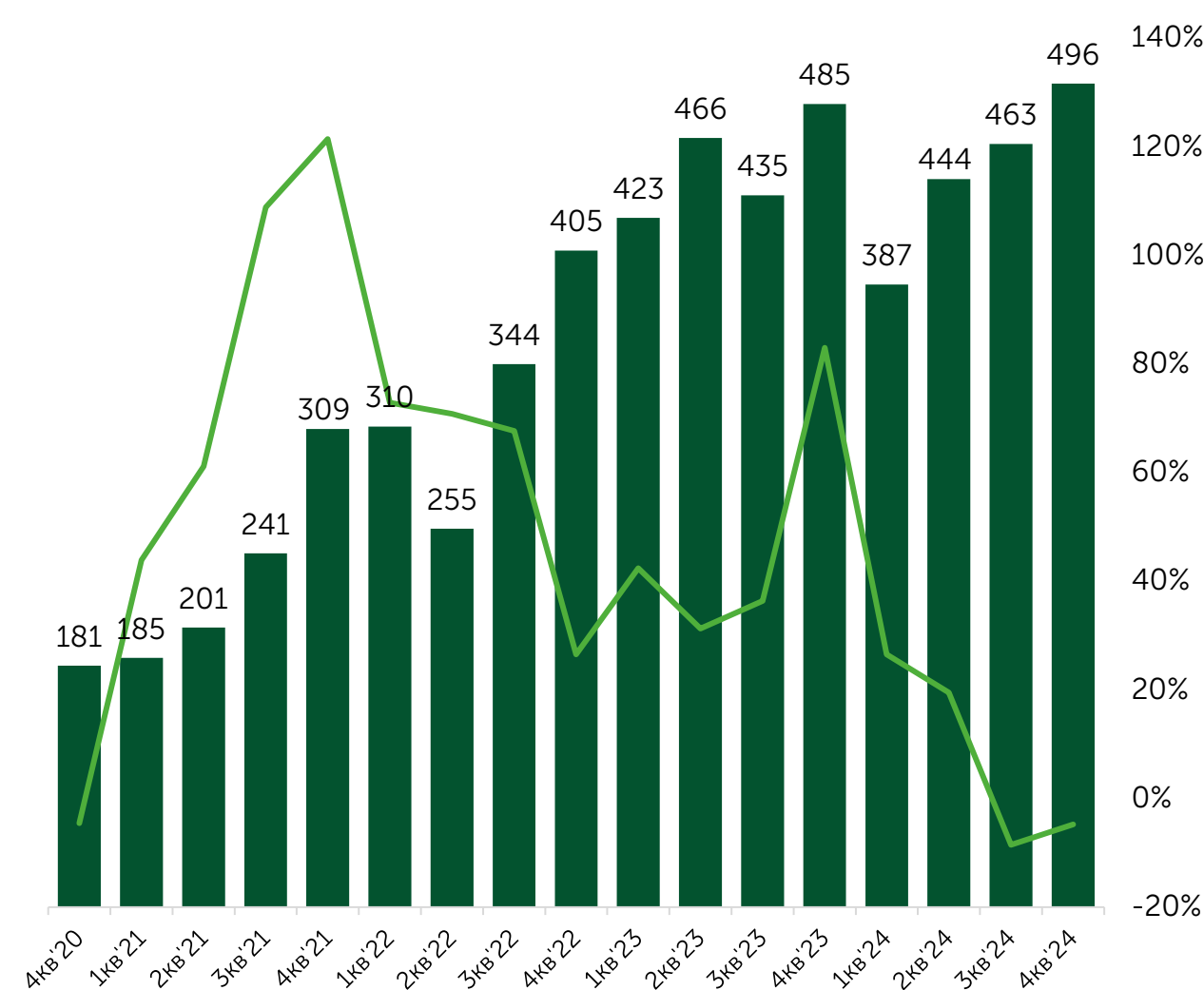


# Компанияның жаңалықтары

## біздің сарапшылардың назарында

Бүкіл 2024 жыл ішінде Tesla көп жылдар ішінде алғаш рет өткен жылмен салыстырғанда сатылымдардың қысқаруы туралы есеп берді. Өткен жылы 1,79 млн авто сатылды, ал 2023 жылы - 1,80 млн. Соңғы тоқсанда компания өз автомобильдерінің бағасына қатысты саясатын біршама өзгертті. Kelley Blue Book мәліметтері бойынша қазан және қараша айларында жаңа Tesla электр көлігінің орташа құны бір жыл бұрынғы осы кезеңге қарағанда жоғары болды. Қытайда жасалған Tesla машиналары бағасының ауқымды төмендеуі байқалмайды. Баға саясаты компанияға 2024 жылдың төртінші тоқсанында түсімнің өсуімен есеп беруге көмектесуі тиіс.

**Tesla электромобильдерін жеткізу (мың бірлік) және олардың динамикасы жыл сайын**



Дереккөз: Tesla мәліметтері



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу



**Strawberry Fields REIT (STRW)** — пациенттері қарқынды емдеу және оңалту курстарынан өтетін медициналық мекемелерге (Skilled Nursing Facilities) баса назар аудара отырып, UPREIT құрылымы арқылы операция жасайтын жылжымайтын мүлік қоры. АҚШ-та тиісті қызметтерге күшті және тұрақты сұраныс осы секторда өсу үшін қолайлы іргелі жағдайлар жасайды. Жалға алушылар кірісінің едәуір бөлігі мемлекет қаржыландыратын және экономикалық циклдарға сезімтал емес Medicare және Medicaid бағдарламаларынан түседі. Жалдау төлемдері NNN (triple net) форматында түседі. Операциялық шығыстардың көпшілігін жалға алушылар төлейді. Мықты теңгерім қаржылық тұрақтылықты қамтамасыз етеді және компанияға жоғары кірісті инвестициялық мүмкіндіктерден пайда табуға мүмкіндік береді. 2025 жылы түсім және EBITDA тиісінше 9,9% және 18,8% өседі деп күтілуде.

**STRW** акциясы бойынша **Freedom Broker** таргеті **12 ай көкжиегінде** — келесі бес жылда жылдық **8%** орташа дивидендтік кірістілігі кезінде **\$15** құрайды.

## **VOX** ROYALTY

**Vox Royalty (VOXR)** қымбат металдардан, бірінші кезекте алтыннан, тікелей операциялық тәуекелдерге ұшырамай табады, өйткені ол роялтиге инвестициялар моделі бойынша жұмыс істейді, өндірумен тікелей айналыспайды және тек қана операторлар мен кен орындарын әзірлеушілерден төлемдер алады. Қысқа және орта мерзімді перспективада алтын раллиінің әлеуетті тұрақтылығы VOXR акцияларының инвестициялық тартымдылығының басты факторы болып табылады, ол осы құралға қызу тұтынушылық қызығушылықтың және әлемдік орталық банктер тарапынан сұраныстың сақталуымен нығайтылады. Vox Royalty — бұл трендтің бенефициарларының бірі, ол жаңа активтерді пайдалануға беру және қолданыстағыларын кеңейту есебінен бизнестің органикалық өсуінің жоғары әлеуетімен бірге негізгі қаржылық көрсеткіштер үшін оң драйвер болады.

**FactSet** консенсусы компания түсімінің **16,8%** -ға, ал EBITDA — **45,1%** -ға өсуін болжайды. **12 ай бойы VOXR** акциясы бойынша **Freedom Broker** таргеті — **\$3,3**.

## PERFECT

**Perfect (PERF)** сән және сұлулық индустриясы үшін қосымша нақтылық өнімдері мен жасанды интеллект технологияларын жасауға мамандандырылған. Идеяны қолдаудың басты дәлелі — Beauty AI технологияларының қарқынды дамуы. Компания виртуалды макияж, күтім құралдарын таңдау және теріні сандық диагностикалау шешімдерін әзірлеуде көшбасшылық позицияны иеленеді, косметиканы таңдауды жеңілдететін және сатып алуларды анағұрлым дербестендіретін құралдарды ұсыну арқылы әлемдік брендтермен ынтымақтасады. Мұндай шешімдер серіктестерді сатуды арттырып қана қоймай, нарықтағы Perfect позициясын нығайтады. Компания ондағы үлесті географиялық экспансия және Amazon мен Sephora сияқты танымал электрондық коммерция платформаларына шығу есебінен кеңейтеді. Бұл пайдаланушы базасының ұлғаюына және табыстың артуына ықпал етеді. 2025 жылға арналған

**FactSet** консенсусы түсімнің және EPS Perfect тиісінше **15,5%** және **28,6% ж/ж** — **\$70,1 млн** және **\$0,9** дейін өсуін болжайды. **12 ай бойы PERF** акциясы бойынша **Freedom Broker** таргеті — **\$3,1**.



**SKYX Platforms (SKYX)** ақылды үйлерге арналған инновациялық платформаларды, бірінші кезекте Plug-and-Play жүйелерін әзірлеумен, сондай-ақ IoT интеграциясымен айналысады. SKYX Home Depot және Wayfair сияқты жетекші бөлшек сауда желілерімен серіктестіктер арқылы нарықтағы қатысуын белсенді түрде кеңейтеді. 2024 жылдың соңындағы болжамдар жеке үй иелері тарапынан сұраныстың жоғары екенін көрсетеді. Компанияның өнімі АҚШ пен Канадада 15 мың үйге орнатылатын болады, бұл бұрын белгіленген нысаналы көрсеткіштерден асып түседі. Қытайдан әкелінетін тауарларға 60% көлеміндегі әкелу баждарын енгізуді күте отырып, SKYX Тайвань, Филиппин және Вьетнамда өндірісті ұйымдастырып, жеткізу тізбегін алдын ала әртараптандырды. Инвесторларға 2024 жылғы қазанда инсайдерлердің акцияларды сатып алуының едәуір көлемі қосымша сенімділік береді, бұл басшылықтың компанияның тұрақты дамуына сенімділігін көрсетеді. 2025 жылға қарай консенсуста SKYX түсімінің 43,2% -ға, \$123,4 млн-ға дейін, акцияның таза шығыны 44,1% -ға, \$0,19-ға дейін қысқарады.

**12 ай бойы SKYX** қағаздары бойынша **Freedom Broker** таргеті — **\$2,8**.

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Инвестициялық идея

## Schlumberger. Стартқа дайын

SLB акциялары \$44,5 мақсатты бағамен сатып алуға тартымды

**Schlumberger (SLB)** — мұнай сервисі индустриясының әлемдік көш-басшысы. Компания жер қабатының сипаттамаларын анықтау, ұңғымаларды бұрғылау және салу, мұнай мен газ өндіру үшін технологиялар мен жабдықтарды көрсетумен және іске асырумен айналысады. Компания 1926 жылы құрылған, оның штаб-пәтері Хьюстон, Техас штатында орналасқан. Schlumberger бизнесі кең географиялық әртараптандырумен сипатталады. 2024 жылғы қаңтар-қыркүйектің қорытындылары бойынша бұрғылау белсенділігі тұрғысынан неғұрлым құбылмалы өңір болып табылатын Солтүстік Америкаға түсімнің 18,25% -ы ғана тиесілі болды. АҚШ-та компания кірістің шамамен 16% -ын алады, қалған қатысушы мемлекеттерде бұл үлес 4% -дан аспайды.

**Сектордағы жағдай.** 2024 жылы мұнай сервисі компанияларының акциялары қысымға ұшырады. АҚШ-та белсенді бұрғылау мұнай қондырғыларының орташа саны 10,6% -ға ж/ж қысқарды, газ бұрғылау қондырғыларының саны 22,3% -ға ж/ж төмендеді. Өндіруші компаниялар бұрғыланған, бірақ іске қосылмаған ұңғымаларды пайдалануға беруді жөн көрді. АҚШ Энергетика министрлігінің мәліметінше, олардың қоры жыл басынан бастап қарашаның соңына дейін 555-ке, 5221 бірлікке дейін қысқарды. Әлемде бұрғылаудың орташа жалпы саны өткен жылы 4,4% -ға азайды. Schlumberger қатысушының барлық өңірлері бойынша бұрғылау белсенділігінің төмендігі өткен жылдың қорытындысы бойынша оның акцияларының 26,3% төмендеуіне себепші болды. 2025 жылдың басынан бері SLB баға белгіленімдері 0,7% -ға өсті (10 қаңтардағы сессияның жабылу деректері бойынша).

**2025 жылға арналған саланың перспективалары.** 2025 жылы АҚШ-та экспорттық ТГС-қуаттарының ұлғаюы газға сұраныс пен бағаның күшеюіне алып келеді және газ өндіруші компаниялар тарапынан мұнай-сервистік қызметтерге сұранысқа оң әсерін тигізеді. Штаттардың Энергетика министрлігі 2025 жылы АҚШ-тан ТГС экспорты көлемінің 14,56% -ға, тәулігіне 13,73 МҚФ-ға дейін өсуін күтуде. Қазіргі уақытта нарыққа қысым көрсетіп отырған ОПЕК+ елдері тарапынан

өндіруді шектеу екінші тоқсаннан бастап оған оң әсерін тигізе бастауы мүмкін. ОПЕК+ елдерінің министрлік кездесуінің қорытындысы бойынша 5 желтоқсанда 2025 жылдың сәуірінен бастап өндіріске шектеуді ай сайын 140 мың баррелге төмендету туралы шешім қабылданды. Егер өндірісті ұлғайту жөніндегі жоспар іске асырылатын болса, ОПЕК+ 2025 жылы нарыққа тәулігіне 1,2 млн баррельді қосады және 2026-шы жылы да сондай. Өндірістің өсуі кен орындарын игеруге едәуір инвестицияларды талап етеді және мұнай-сервистік компаниялардың қызметтеріне сұраныстың артуына алып келеді.

**Акционерлер арасында пайданы бөлу саясаты.** Тиімділік көрсеткіштерінің жақсаруы және таза қарыздың 2020 жылдың аяғындағы \$13,88 млрд-тан 2024 жылдың үшінші тоқсанының қорытындысы бойынша \$8,46 млрд-қа дейін төмендеуі Schlumberger-ге акционерлерге төлемдерді өсіруге мүмкіндік берді. 2023 жылы тоқсандық дивиденд мөлшері 42,86% -ға өсті. Компания сондай-ақ \$694 млн жұмсап, кері сатып алуды қайта бастады. 2024 жылы дивиденд тағы 10% -ға көтеріліп, бір акция үшін \$0,275 болды, ал қаңтар-қыркүйек айларында кері сатып алу көлемі \$1236 млн. жетті. Өткен жылдың қорытындысы бойынша Schlumberger дивидендтер және buy back арқылы акционерлерге \$3 млрд (2023 жылы \$2 млрд-қа қарсы) қайтаруды жоспарлап отыр, бұл төлемдер 2025 жылы \$4 млрд-қа дейін ұлғаяды.

Инвестициялық әлеует. Алдағы 12 айда Schlumberger (SLB) акциялары оң динамикасын көрсетеді деп ойлаймыз. Айта кетейік, 2024 жылы SLB баға белгіленімдерінің құлдырауы түсімнің және түзетілген таза пайданың тиісінше 11,8% және 16,8% өсуіне қарамастан (үш тоқсанның қорытындысы бойынша), сондай-ақ дивидендтер мен buy back көлемінің артуы аясында орын алды.

**SLB акциясы бойынша мақсатты баға — \$44,5, «сатып алуды» ұсынамыз. Стоп-лоссты \$35,3 деңгейінде белгілеуге кеңес береміз.**



Вадим Меркулов,  
Freedom Finance Global  
Талдау департаментінің директоры



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

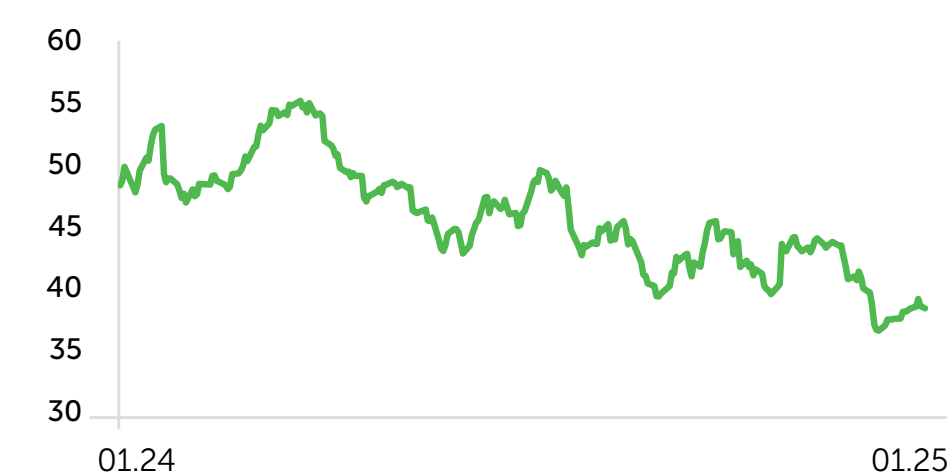
[ffin.global](http://ffin.global)



Тикері	SLB
Талдау сәтіндегі акция бағасы	\$38,62
Акциялардың мақсатты бағасы	\$44,50
Мақсатты бағасы	15,23%
Ағымдық дивидендтік кірістілігі	2,85%

Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
SLB	(0,5%)	0,1%	(5,5%)	(13,4%)	(20,3%)
S&P 500	(1,5%)	(1,9%)	(3,4%)	0,8%	21,8%
Russell 2000	(2,2%)	(3,5%)	(8,1%)	0,0%	11,1%
DJ Industrial Average	(1,6%)	(1,9%)	(5,2%)	(1,2%)	11,3%
NASDAQ Composite Index	(1,6%)	(2,3%)	(2,7%)	4,8%	28,0%

### SLB баға белгілеу динамикасы



# Инвестициялық идея

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Түсім	23 077	28 701	33 477	36 396	37 233	38 269	38 648	39 031
Негізгі шығындар	17 151	20 783	24 260	26 244	27 885	28 515	28 905	29 271
Жалпы кіріс	5 926	7 918	9 217	10 152	9 348	9 754	9 743	9 761
SG&A	983	1 010	1 075	1 150	1 208	1 244	1 281	1 319
ЕБИТДА	4 746	6 076	7 406	6 902	6 960	6 992	7 184	7 185
Амортизация	2 120	2 147	2 312	2 459	2 762	2 942	2 866	2 817
ЕБИТ, скорр.	2 626	3 929	5 232	4 720	4 778	4 808	4 990	4 991
Пайыздық және өзге де кірістер	539	490	503	508	409	409	409	409
ЕВТ, скорр.	2 087	3 439	4 940	5 799	4 970	5 159	5 187	5 215
Салық	651	722	1 037	1 218	1 044	1 083	1 089	1 095
Таза пайда, скорр.	1 436	2 716	3 903	4 581	3 926	4 076	4 098	4 120
Разводненная прибыль на акцию, скорр.	\$1,28	\$2,18	\$2,98	\$3,24	\$2,58	\$2,76	\$2,85	\$2,94
DPS	\$0,50	\$0,65	\$0,93	\$1,10	\$1,10	\$1,10	\$1,10	\$1,10

Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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



Коэффициенттерге талдау	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	19%	21%	14%	14%	13%	13%
ROA	8%	9%	7%	7%	7%	7%
ROCE	16%	17%	12%	13%	12%	12%
Түсім/Активтер (x)	0,69x	0,72x	0,64x	0,64x	0,63x	0,62x
Коэф. пайыздарды жабу (x)	10,40x	9,29x	11,68x	11,76x	12,20x	12,20x

Маржиналдылығы, в %	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Жалпы маржа	26%	28%	28%	28%	25%	25%	25%	25%
ЕБИТДА бойынша маржа	21%	21%	22%	19%	19%	18%	19%	18%
Таза табыс бойынша маржа	6%	9%	12%	13%	11%	11%	11%	11%

# 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
SLB	Schlumberger Limited	Мұнай газ	56 303	2025-01-14	39,9	44,5	2026-01-14	12%	35,3	Сатып алу
LEA	Lear Corporation	Автокөлік бөлшектерін өндіру	5 081	2024-12-03	93,5	115	2025-12-03	23%	89,9	Сатып алу
FCX	Freeport-McMoRan, Inc.	Тау-кен өнеркәсібі	56 759	2024-11-19	39,5	56	2025-11-19	42%	35	Сатып алу
TXT	Textron Inc.	Ұшақ жасау	14 477	2024-11-05	78,0	97	2025-11-05	24%	73,5	Сатып алу
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	Коммуникациялар	2 165 454	2024-10-22	189,7	205	2025-10-22	8%	140	Ұстаңыз
PHM	PulteGroup, Inc.	Құрылыс	23 072	2024-10-08	112,5	188	2025-10-08	-	114	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
DPZ	Domino's Pizza, Inc.	Мейрамханалар	14 368	2024-09-24	416,1	520	2025-09-24	25%	370	Сатып алу
BIDU	Baidu Inc Sponsored ADR Class A	Ақпараттық технологиялар	22 711	2024-09-10	79,6	170	2025-09-10	114%	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	149 665	2024-08-13	26,4	42	2025-08-13	59%	24	Сатып алу
IIPR	Innovative Industrial Properties Inc	Жылжымайтын мүліктің инвестициялық трасты	1 879	2024-07-30	66,3	160	2025-07-30	-	102	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
ADSK	Autodesk, Inc.	Бағдарламалық қамтамасыз ету	61 677	2024-07-16	286,9	300	2025-07-16	-	225	Орнын белгілеу (тейк профит)
WPM	Wheaton Precious Metals Corp	Шикізат	25 830	2024-07-02	56,9	58	2025-07-02	-	40	Орнын белгілеу (тейк профит)
BKR	Baker Hughes	Мұнай газ	44 598	2024-06-18	45,1	35,5	2025-06-18	-	27,5	Орнын белгілеу (тейк профит)
F	Ford Motor Company	Автомобиль құрылысы	38 176	2024-06-04	9,8	14,4	2025-06-04	-	10,9	Орнын белгілеу (тейк профит)
CTGO	Contango ORE, Inc.	Горная промышленность	124	2024-05-21	10,1	29	2025-05-21	-	16,2	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
ERJ	Embraer S.A. Sponsored ADR	Аэрокосмическая и оборонная промыш.	6 961	2024-05-07	37,8	31,7	2025-05-07	-	22	Орнын белгілеу (тейк профит)
STZ	Constellation Brands, Inc.	Сусындар	32 924	2024-04-24	182,2	290	2025-04-24	-	240	Позицияны бекіту (стоп-лосс)

Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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



# Опциялық идея

## LONG CALL ON UPST



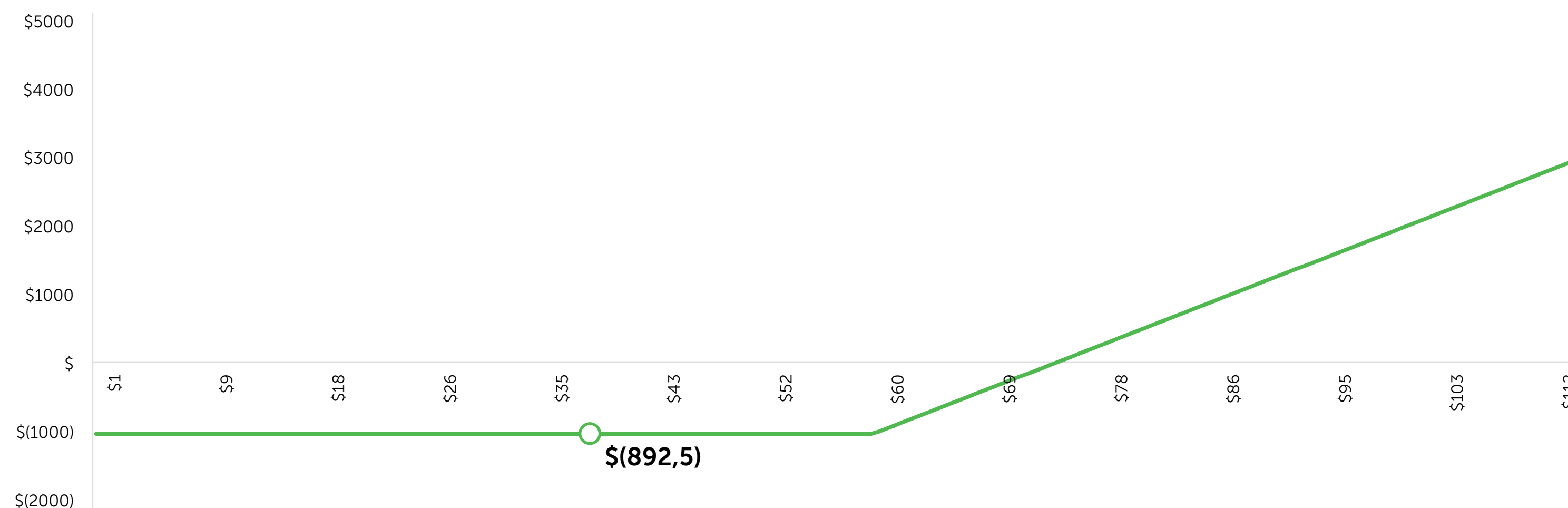
### Инвестициялық тезис

**Upstart Holdings (UPST)** — AI-шешімдер мен бұлтты қосымшалар негізінде кредит берудің негізгі түрлеріне арналған алаң. Осы құралдардың көмегімен қарыз алушы мен кредитор арасындағы өзара іс-қимыл жүзеге асырылады. 2024 жылдың үшінші тоқсанында компанияның түсімі берілген кредиттер көлемі 43% -ға ұлғайған кезде 20%ж/ж -ға өсті.

Қазіргі уақытта UPST акцияларында қысқа позициялардың жоғары деңгейі байқалады: 27,31% Short Float және 21,57 млн Short Interest қағаздары. Бұл сатудың мәжбүрлі жабылуынан туындаған бағаның қарқынды өсуі — шорт-сквиз үшін әлеует жасайды. Нарықтағы ұқсас сценарийлерді және бөлшек инвесторлардың UPST мем-акцияларына жоғары қызығушылығын ескере отырып, трейдерлердің назарында болуы мүмкін. Мұндай активтерге қосымша сұраныс Roaring Kitty сияқты инвесторлардың әрекеттерін тудырады.

Біз UPST акцияларына келесі параметрлермен call опционын сатып алуды қарастыруды ұсынамыз: 60-шы страйк, аяқталу күні — 2025 жылғы 17 сәуір.

### 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
UPST	Сатып алу	Call \$60	17.04.2025	8,93	\$893	0,51	0,013	0,115	-0,099	105,50%	93,84%	119,31%	114,04%	97,40%

### Мәміле параметрлері

Сату	Long Call on UPST
Страйктар	Long Call 60
Сатып алу	+UPST^E4H60
Экспирация күні	17.04.2025
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$893\
Цена выхода	\$1600
Максималды шығын	\$(893)
Күтілетін табыс	79%
Залалсыздық нүктесі	68,93

### Позицияны басқару

Егер экспирация күні, 17 сәуірде базалық активтің бағасы \$60-тан жоғары болса, бірақ \$68,93-тен төмен болса, инвестор түрлі шығынға ұшырайды. \$75-тен кем базалық активтің құны кезінде инвестор \$963 ең жоғары шығын алады. Егер базалық активтің бағасы \$68,93 шығынсыздық нүктесінен жоғары көтерілсе, әлеуетті пайда шектелмейді, бірақ біз \$1600 call опционына жеткенде позицияны жабуды ұсынамыз.

Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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





# IPO Smithfield Foods

## Тәбетті бизнес

6 қаңтарда IPO-ға өтінімді Smithfield Foods ет өңдеу компаниясы берді. Орналастыру андеррайтерлері Morgan Stanley, BofA Securities, Goldman Sachs, Barclays, Citigroup және басқалары болды.

### Компания несімен қызықты?

- **Компания туралы.** Smithfield — тиісті өнімнің 25 негізгі санатында көлемі бойынша екінші орында тұрған АҚШ-тағы қапталған жаңа ет жеткізуші. Компанияның үй нарығындағы үлесі шамамен 23% -ды құрайды. Smithfield тауарлары бірдей атаулы брендпен, сондай-ақ Eckrich және Nathan's Famous маркаларымен сатылады. Компанияның жария нарыққа қайтуы шошқа өсіру саласындағы баға қысымы және американдық бизнестің Қытаймен байланыстарына саяси назар аударудың күшеюі аясында орын алуда.
- Smithfield жария листингі оның әлемдегі ең ірі шошқа етін өндіруші WH Group-тың қазіргі иесіне жергілікті нарықтағы қызметке назар аударуға мүмкіндік береді, сонымен қатар Smithfield күрделі экономикалық жағдайларда капиталды тарту үшін икемділікті ұсынады.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** 2022 жылы Smithfield түсімді 8% -ға арттырды, 2023 жылы көрсеткіш 10% -ға төмендеді, ал 2024 жылдың қаңтар-қыркүйегінде тағы 4% -ға қысқарды. Компанияның EBIT-маржасы 2022 жылы 7% -дан 2023 жылы 0% -ға дейін төмендеді және 2024 жылдың тоғыз айында 8% -ға дейін қалпына келді. Өткен жылдың 30 қыркүйегінде баланстағы қарыз компанияның барлық активтерінің 19% -ын құрады.

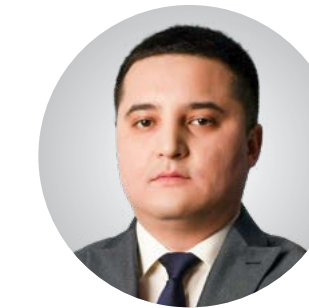


### IPO алдындағы шолу

## Smithfield

Эмитент	Smithfield Foods
Тикері	SFD
Биржа	NASDAQ
Андеррайтерлер	Morgan Stanley, BofA Securities, Goldman Sachs, Barclays, Citigroup, UBS Investment Bank, BNP PARIBAS, HSBC.

Ерлан Әбдікәрімов,  
Freedom Broker қаржылық талдау  
департаментінің директоры



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Қазақстан нарығы

## Жаңа жылдық ралли болды

KASE индексінің баға белгіленімдері қаңтар айынан бері бірнеше рет жаңартылды

Қазақстанның қор алаңдарындағы өсу толқыны 25 желтоқсанда басталып, 10 қаңтарда аяқталды. Осы уақыт ішінде KASE он сессияны қатарынан аяқтап, 5,25% -ға көтерілді. Мұны батыс нарықтарында бұл жолы болмаған Санта-Клаус раллиінің классикалық көрінісі деп атауға болады. Өткен жылы жаңа жылдық ралли 15 сессия қатарынан жалғасып, 5,2% -ға өсті. Айта кету керек, KASE жыл басынан бастап 10 қаңтарға дейін әрбір сессияда рекордтарды жаңартты.

Өсім көшбасшысы ОрталықКредит банкі болды, ол шоғырландырылғаннан кейін қайтадан белсенді өрлей бастады. Бұл соңғы екі жылдағы осы қағаздар үшін әдеттегідей көрініс. Олардың баға белгілеулері неғұрлым ұзақ бүйірлік динамикамен ауыстырылатын қысқа мерзімді жоғары секірістерді көрсетеді. Ағымдағы өсу трендін қолдау факторларының арасында S&P Global эмитентінің кредиттік рейтингін жақсарту ерекшеленеді.

Қазмұнайгаз қағаздары 7,8% қымбаттады, бұған теңгенің әлсіреуі, мұнай бағасының \$80 дейін көтерілуі және жөндеу жұмыстары аяқталғаннан кейін Теңіз кен орнының толық қуаттылыққа шығуы ықпал етті. Осындай динамиканы Халық банкі көрсетті, бірақ ол үшін айқын триггерлер болған жоқ, бәлкім, алдыңғы өрлеудің қалдық импульсі іске қосылған шығар.

Қаралып отырған кезеңде аутсайдерлер тізімін Kaspi.kz. басқарды Оның қағаздары төмендеу трендінде, әсіресе NASDAQ-да. Баға

белгілеуге негізгі қысымды американдық нарықтың төмендеуі көрсетіп отыр, онда ADS компаниялары саудаланады. Қағаздың құнына және компанияның санкцияланған клиенттермен байланыстары туралы ақпаратты жасыруға байланысты шектен шығындары туралы мәлімдеген миноритарлық акционерлердің шағын тобының ұжымдық қуынымына теріс әсер етеді. Бұл Culper Research-тен қысқа ұсынымдарды жариялауға әкелді. Дегенмен, біз бұл фактор компания үшін айтарлықтай қаржылық тәуекел тудырмайды деп есептейміз.

USD/KZT жұбы 525 белгісін жоғары көтеріп, 530-ға жақындап қалды. Қазақстан Ұлттық банкі қаңтарда Ұлттық қордан бюджетке трансферттер үшін \$750-850 млн сатуды жоспарлап отырғанын хабарлады.

Аңсар Әбуев,  
Freedom Broker қаржылық талдау  
департаментінің талдаушысы



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



### Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Актив	мәні		Өзгеру
	30.12.24	13.01.25	
Индекс KASE	5 578,10	5 761,11	3,3%
Банк Центр-Кредит (KASE)	2 190,86	2 549,99	16,4%
Казмұнайгаз (KASE)	14 609,99	15 751,00	7,8%
Халық Банк (KASE)	251,96	271,50	7,8%
Казателеком (KASE)	43 650,00	44 898,98	2,9%
Kcell (KASE)	3 370,00	3 418,01	1,4%
Казтрансойл (KASE)	823,80	830,00	0,8%
Халық Банк (GDR)	19,48	19,60	0,6%
Казатомпром (GDR)	36,75	36,80	0,1%
KEGOC (KASE)	1 528,00	1 516,00	-0,8%
Air Astana (GDR)	6,15	6,10	-0,8%
Казатомпром (KASE)	20 330,00	20 135,79	-1,0%
Air Astana (KASE)	820,00	806,00	-1,7%
Kaspi (KASE)	54 677,00	53 600,00	-2,0%
Kaspi (ADS)	96,00	91,50	-4,7%

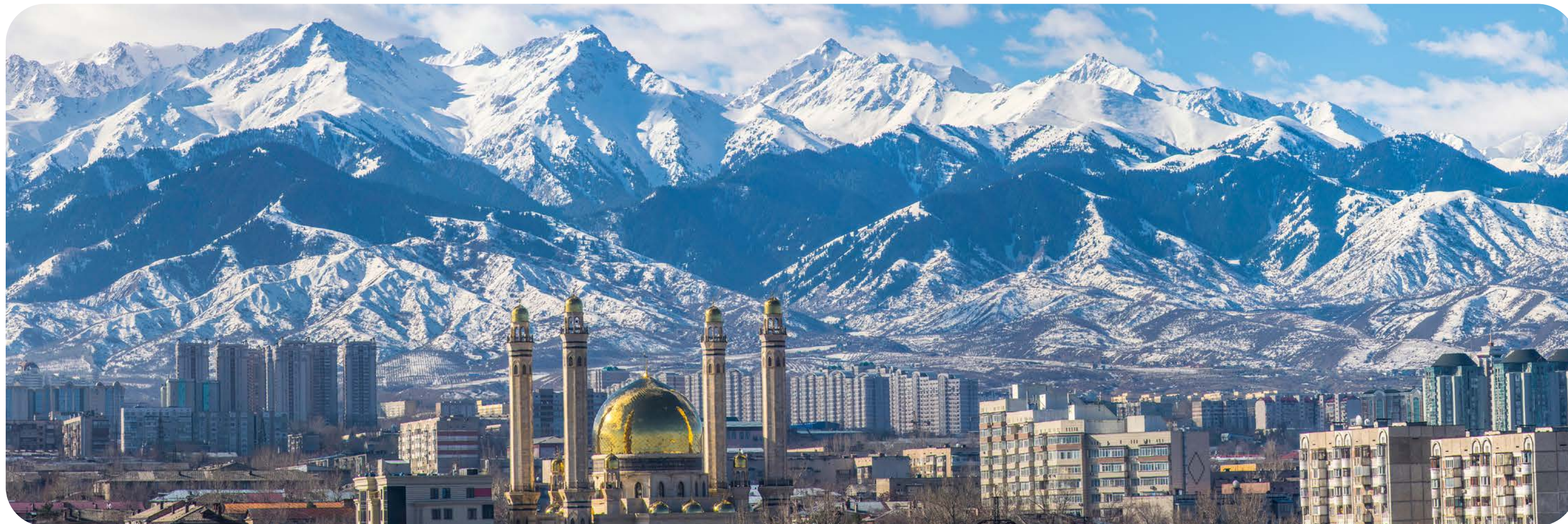
### Болжал және стратегия

2025 жыл KASE үшін өте табысты басталды. Раллиден кейін заңды түрде аздаған үзіліс болады деп ойлаймыз. Өсудің баяулауы Центр-Кредит банкі мен Халық банкінің акцияларында болуы мүмкін. Brent бағасы барреліне \$80 белгісімен кеткен кезде Қазмұнайгаз баға белгілеуінде терең емес түзету мүмкіндігі бар. Соңғы оқиғалар аясында Қазақтелекомның акциялары қызықты ұсыныс сияқты көрінеді, алайда компанияның қосымша дивидендтерге қатысты жоспарларына қатысты нақтылықтың жоқтығын ескеру керек. Бұдан басқа, біз Kaspi акцияларының ұзақ уақыт төмендеуі оларды өте тартымды етеді деп есептейміз: олардағы өсу әлеуеті 12 ай бойы 40% -дан асады.

# Қазақстан нарығы

## Басты жаңалықтар

- **Жылдық инфляция желтоқсанның қорытындысы бойынша жеделдеді.** Ресми деректер бойынша, Қазақстандағы инфляция 2024 жылдың соңғы айында жылдық 8,6% -ды құрады, бұл алдыңғы көрсеткіштен жоғары. Азық-түлік бағасының өсуі неғұрлым айқын көрінді, сондай-ақ азық-түлікке жатпайтын тауарлар мен қызметтер де белсенді қымбаттады. Билік пен сарапшылар инфляцияны тежеу үшін бағаларды реттеу мен экономиканың негізгі секторларын бақылауды қоса алғанда, қосымша шаралар қабылданатынын атап өтті.
- **Қазақтелеком «Мобайл Телеком-Сервис» ЖШС сату рәсімін аяқтады.** Инвесторлар үшін мәміле 2012 жылы Kcell-ді сатқаннан кейін болған қосымша жоғары дивидендтерді аудару мүмкіндігі тұрғысынан қызықты. Осы жаңалық аясында Қазақтелекомның акциялары 7,1% -ға өсті.
- **S&P ЦентрКредит Банкінің кредиттік рейтингін жақсартты.** Баға тұрақты болжаммен В + -дан ВВ- -ға дейін көтерілді. Агенттік эмитенттің Қазақстанның банк жүйесі үшін жоғары маңыздылығын атап өтеді, осыған байланысты ел үкіметі қажет болған жағдайда оның бизнесіне қолдау көрсетуге дайын болады. Сондай-ақ, S&P банк нарықтық позициясын сақтап, табысты шоғырландырудың жоғары қабілетін көрсетуді жалғастырады деп болжап отыр, бұл ретте кем дегенде таяу 12 айда капиталдандырудың барабар көрсеткіштерін қолдайды.



**KASE Индексі динамикасы, 1 жыл**



**USD/KZT динамикасы, 1 жыл**



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Инвестициялық идея

## Kaspi.kz. Реванш алатын уақыт

Баға белгілеуді төмендету үшін іргелі себептердің болмауы Kaspi.kz Қазақстан нарығындағы ең қызықты инвестициялардың біріне айналдырады



Инвестициялық шолу №311

2025 жылдың 17 қаңтары

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

### Сатып алу себептері:

- **Түзетуден кейін инвестициялық тартымдылықтың өсуі.** 30 тамыздан бастап NASDAQ-дағы ADS Kaspi.kz шамамен 31% -ға төмендеді, ал KASE-дегі акциялар 18% -ға төмендеді. Баға белгілеудің айырмашылығы қағазды түзету алдында жергілікті нарықта қымбат сатылуымен түсіндіріледі. Біздің ойымызша, түзетудің себебі Kaspi.kz РФ-ның санкцияланған компанияларымен қаржылық қатынастарды есептейтін Culper Research шорт-ұсынымы салдарынан шығынға ұшыраған акционерлердің шағын тобының ұжымдық қуынымы болды. Жалпы алғанда, мұндай талаптар американдық инвестициялық қоғамдастық үшін стандартты тәжірибе болып табылады. Әсіресе жақында листинг алған эмитенттер жиі кездеседі. Қазіргі уақытта біз осы оқиғаға байланысты финтех үшін елеулі қаржы тәуекелдерін көріп отырған жоқпыз. АҚШ-тың реттеуші органдары компанияларды санкциялық шектеулердің сақталуын мұқият тексеретіндіктен, құқықтық салдарды маңызды емес деп бағалаймыз. Осыны, сондай-ақ құралдың іргелі оң әлеуетін ескере отырып, біз оған апсайдпен 40% -дан астам инвестиция салу мүмкіндігін көріп отырмыз.
- **Тұрақты қаржылық көрсеткіштер.** Kaspi.kz, Халық банкі сияқты, көрсеткіштердің тұрақты өсуімен белгілі. 2024 жылдың үшінші тоқсанында финтехтің пайыздық кірісі рекордтық 284 млрд теңгеге жетті, бұл компанияның 12 айлық кезеңдегі өз бағдарынан тағы да асып түсті.

Негізгі кірістердің неғұрлым белсенді өсуінің арқасында Kaspi.kz тоқсандық таза пайдасы 274 млрд теңге шамасында болды, ол 18% -ға ж/ж және 13% -ға т/т ұлғайды. Marketplace сегментінде сатылған тауарлардың жиынтық құны шілдеден қыркүйекке дейін 25% -ға өсті. Kaspi.kz бағдарламасының пайдаланушылар базасы екінші тоқсан қатарынан кеңейіп келеді. Шілде-қыркүйек айларының қорытындысы бойынша күнделікті пайдаланушылар саны 9,6 млн адамды құрады, бұл Қазақстанның барлық халқының 47% -ына тең.

- **Hepsiburada-ны сатып алу.** Біздің ойымызша, Turkish Hepsiburada онлайн-маркетплейсін сатып алу жөніндегі мәміле Түркиядағы e-commerce өсуінің төмен деңгейін ескере отырып, Kaspi.kz өсуіне айтарлықтай мүмкіндіктер ашады. Hepsiburada e-commerce сегментінде сатылған тауарлардың жалпы құны (GMV) 2023 жылы \$4 млрд құрады, бұл тиісті Kaspi.kz көрсеткішінен 21% -ға артық. Белсенді клиенттер саны Kaspi компаниясында 5 млн болғанда 12,1 млн-ға жетеді. Мәміле үшін негізгі қауіп-қатер Hepsiburada табыстылығының төмен көрсеткіштері және Түркиядағы тұрақсыз макроэкономикалық жағдай болып отыр.



### АО KEGOC

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

### KASE-дегі акция динамикасы



## Жаңа драйверлерді іздестіруде

TSMI құрамындағы акциялар жылды түрлі бағытта бастады, бірақ сатылымдар басым болды

**Қаңтардың басынан бері Tashkent Stock Market Index (TSMI) индексі 0,79% төмендеп**, 669,1 пунктке жетті, сауда-саттықтың жалпы көлемі 1,23 млрд сом болды.

**Өсу көшбасшылығына Өзбектелеком (UZTL) шықты, оның капиталдануы 11,22% -ға өсті.** Бұл ретте эмитенттің баға белгілеуінде жоғары құбылмалылық байқалды: 3911 сомнан бастап, олар 7 қаңтарда 4588-ге жетті. Содан кейін 4002,03 сомға дейін төмендеді, алайда есепті кезеңнің соңында акциялардың бағасы 4350-ге дейін қалпына келді.

**Узметкомбинат (UZMK) қағаздары 4081-4339 сом диапазонында сатылды, қаралып отырған кезеңде 2,49% қымбаттап**, 4285 сомға дейін жетті.

**Аутсайдерлерде соңғы екі аптада баға белгіленімдері тиісінше 6,36% және 7,69% -ға төмендеген Кизилкумцемент (QZSM) және Ипотека-банк (IPTB) болды.** QZSM акциялары 1386-1500 сом шегінде шағын түзетулермен бірізді төмендеуді көрсетті. IPTB баға белгілеулері алдымен 1,3-тен 1,17 сомға дейін төмендеді, содан кейін шоғырландыруға көшті.

**Тауар-шикізат биржасының (URTS) акциялары жыл бойы 2,78% төмендеп, 3499,99 сомға дейін жетті.** Эмитенттің бағалы қағаздарының саудасы аздап ауытқулармен және төмендеуден кейін қалпына келтіру әрекеттерімен 3456-дан 3600 сомға дейінгі диапазонда өтті. Хамкорбанктің (НМКВ) бағалы қағаздары соңғы екі аптаны бүйірде өткізді: жыл 24,59 сомнан басталды, ал қаңтардағы екінші онкүндіктің басында баға белгілеу 24,2-ге кетті. 9 қаңтарға 24,77 сомға дейін қысқа мерзімді қалпына келуіне қарамастан, теріс динамика басым болды және кезең қорытындысы бойынша акция 1,59% арзандады.

**Бірінші тоқсанның басында Tashkent Stock Market Index**

**(TSMI) қайта теңгерімделді.** Өтімділіктің белгіленген өлшемдеріне сәйкес «Узпромстройбанк» акциялары (SQBN) индекс құрамынан шығарылды.

### Нарық бойынша ағымдағы нұсқаулықтар

#### Сатып алуды ұсынамыз:

##### Акциялар

- Товар биржасы (URTS, таргет: 24,9 мың сум)
- Биокимё (БИОК, таргет: 30,797 мың сум)
- Узметкомбинат (UZMK, таргет: 7,3 мың сум)
- Хамкорбанк (НМКВ, таргет: 37,5 сума)
- Узпромстройбанк (SQBN, таргет: 12,85 сум)

##### Облигациялар

- Imkon Finans (IFMT4) жылдық кірістілігі 28%



### Қамтудағы қағаздар бойынша статистика

Актив	мәні		Өзгеру
	03.01.25	14.01.25	
TSMI Index	674,40	669,10	<b>-0,79%</b>
QZSM	1 495,01	1 400,00	<b>-6,36%</b>
URTS	3 600,00	3 499,99	<b>-2,78%</b>
UZTL	3 911,00	4 350,00	<b>11,22%</b>
НМКВ	24,59	24,20	<b>-1,59%</b>
ІРКҮ	129,00	129,78	<b>0,60%</b>
UZMK	4 181,00	4 285,00	<b>2,49%</b>
UZMT	72 000,00	72 000,00	<b>0,00%</b>
СBSK	1,99	2,01	<b>1,01%</b>
UNVB	9 000,00	8 999,00	<b>-0,01%</b>
TRSB	8 000,00	8 000,01	<b>0,00%</b>
IPTB	1,30	1,20	<b>-7,69%</b>
IPTB	1,00	1,19	<b>19,00%</b>

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



### Өзбекстан Жаңалықтары

- Орталық банк қараша айында 9 тонна алтын сатып алып, шілде айынан бері алғаш рет 382 тоннаға жеткен өз қорларын өсірді. Өткен жылы таза сатып алу көлемі 11 тоннаны құрады. Елдің алтын-валюта резервтерінің жалпы мөлшері 2024 жылы 19% -ға, \$41,18 млрд. дейін өсті. Оның ішінде алтынға \$32 млрд (12,3 тонна, + 3,36%) тиесілі болды.
- Өзбекстан 2017 жылға дейін \$100 млн көлеміндегі шағын және орта бизнесті қолдау бағдарламасын қабылдады Негізгі қаражат Ислам даму банкінен (ИДБ) және Ислам даму ынтымақтастығы қорынан (ISDF) тартылатын болады. Олар несие-лер бойынша кепілдеме беру үшін \$7,5 млн бөлуден мұрабақ қағидаты бойынша шағын бизнесті қаржыландыруға бағытталатын болады.
- Мемлекеттің өнеркәсіпке инвестициялары 2025 жылы 6,1%

-ға, ауыл шаруашылығына - 4,1% -ға, ал құрылысқа - 14,2% -ға ұлғаюы тиіс. Мақсаты — инфляцияны 7-8% -дан аспайтын және бюджет тапшылығын ЖІӨ-нің 3% -дан аспайтын деңгейде қамтамасыз ету. Тиісті бағдарламаны әзірлеу үшін банктер мен кәсіпорындардың ESG-қағидаттарын енгізуге дайындығына тексеру жүргізу жоспарланып отыр.

- ҚР Парламенті резидент еместермен шетел валютасындағы факторингтік операцияларға рұқсат беретін, тараптар арасында ақшалай талаптарды беру процесін жеңілдететін заң жобасын мақұлдады. Жаңа шаралар бизнеске төлемді кейінге қалдыратын келісімшарттар бойынша қаражатты жылдам алуға және кепіл тізілімінде ақша алудан бас тартуды тіркеуге мүмкіндік береді. Сондай-ақ заң Орталық банк банктік емес несие ұйымдары ретінде реттейтін жеке факторингтік компанияларға жол ашады.

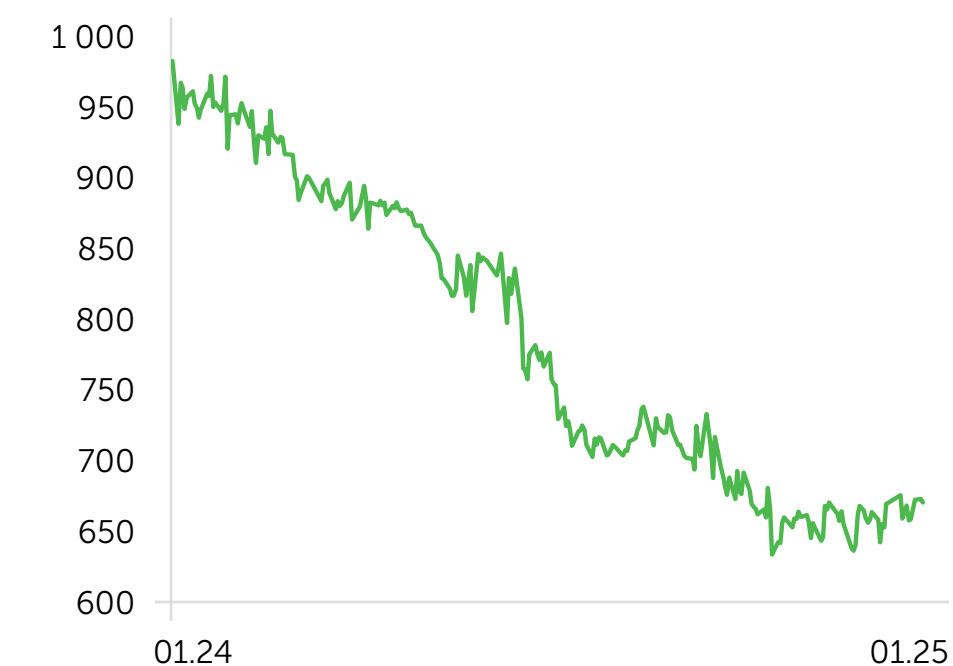
### Корпоративтік жаңалықтар

- **Науаи тау-кен металлургия комбинаты (НТМК) 2024 жылы өндірісті 5,3% -ға ұлғайтты.** Алтынды елеулі қайта бағалау есебінен шығарылған өнімнің құны 38,2% -ға, 93,9 трлн сомға дейін ұлғайды. Өндірістің өзіндік құны 3,7 трлн сомға азайды. 2025 жылы компания Лондон қор биржасында \$500 млн евробондтар шығаруды жоспарлап отыр.
- **Алмалық тау-кен металлургия комбинаты (АГМК) өткен жылға арналған жеткізу жоспарын 11,1% асыра орындады.** Қорытынды нәтиже \$610,85 млн. болды Мыс тиеп-жөнелту көлемі мақсатты деңгейден 132,6% асып түсіп, 51,7 мың тонна белгісінде қалды, қорғасын концентраты және молибден өнімдері бойынша бағдарлар тиісінше 121,5% және 109,3% асып түсті, 15,2 мың тонна және 760 тонна ризалитпен. Бұдан

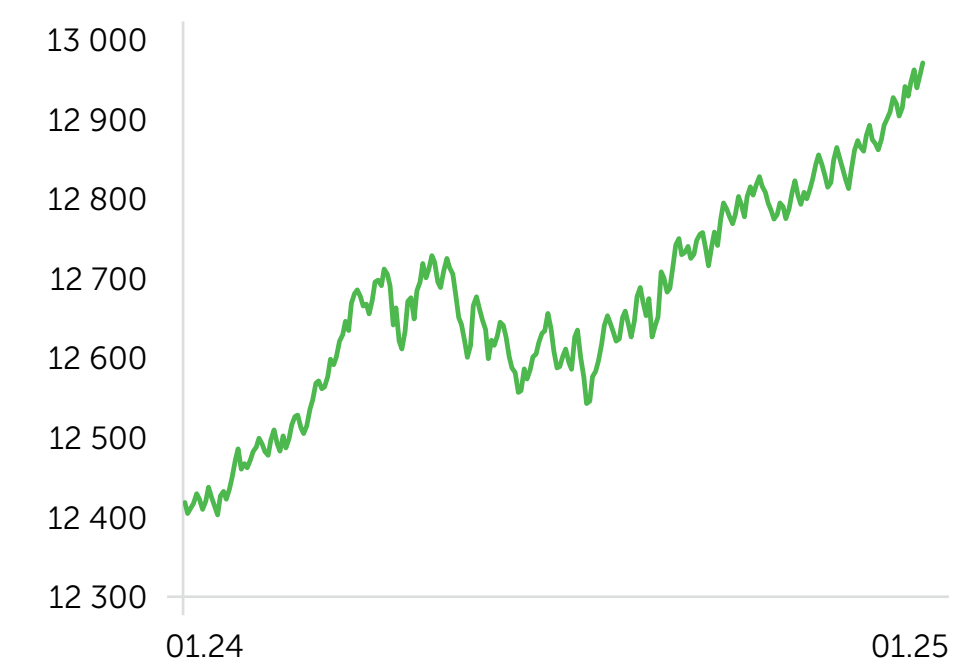
басқа, компания рений, кадмий, мыс купоросы және палладий ұнтағын экспорттады. Комбинат өнімдері 19 елге, соның ішінде Гвинея, Сенегал, Сербия, ОАР, Марокко және Португалиядағы жаңа нарықтарға жеткізіледі.

- **Raynet платформасы Нумо басқарушы Ұлттық банкаралық процессингтік орталықтың 100% акциясын \$65 млн-ға сатып алды Мәміле Deloitte қолдауымен Мемлекеттік активтерді басқару агенттігі бастамашылық еткен жекешелендіру шеңберінде жүргізілді.** Сатып алу сомасы KPMG бағасынан асып, Deloitte индикативтік құнына (\$60-80 млн) сәйкес келді. Сатып алушы сервистің тұрақты жұмысын қамтамасыз ету және пайдаланушылардың деректерін қорғау бойынша міндеттемелер қабылдады.

### TSMI индексінің динамикасы, 1 жыл



### USD/UZS динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Неміс нарығы

## Жаңа жылда ОПТИМИЗМ ТОЛҚЫНЫНДА

DAX 2025 жылдың алғашқы сауда күндерін тарихи максимумдарға жақын өткізді

**30 желтоқсан мен 3 қаңтар аралығында DAX индексі 0,4% төмендеді.** Жаңа жылды мерекелеуге байланысты қысқартылған апта сауда-саттық көлемінің аздығымен сипатталды. 2024 жылдың соңғы сессиясында бенчмарк Германия облигацияларының табыстылығының өсуі аясында төмендеді. Дегенмен, өткен жылы DAX Еуропаның жетекші елдері үшін үздік нәтиже көрсетіп, 19% -ға көтерілді. 2025 жылдың алғашқы күндерінде инвесторлар назарында мұнай бағасының қалыпты оң динамикасы болды, ол энергетикалық компаниялардың акциялары бағасының көтерілуіне әкелді. Қытай елдегі тұтынуды қаржыландыруға жұмсалатын ұзақмерзімді арнайы облигацияларды шығаратынын жариялады. Мұны нарықтар ҚХР экономикасындағы проблемалардың көрсеткіші ретінде қабылдады. Осының аясында еуропалық сән-салтанат заттарын өндірушілердің акциялары мен автоконцерндердің баға белгіленімдері құлдырады. ЕОБ өкілі Яннис Стурнарас ЕОБ ставкасын 2025 жылы 2% -ға дейін төмендетуді күтетінін мәлімдеді. Қарастырылып отырған кезеңде ауыл шаруашылығы тауарларын жеткізуші WayWa өсім көшбасшылығына шықты, оның акциялары 2024 жылдың соңғы күні бас акционерлермен және кредиторлармен қайта құрылымдау туралы келісімге қол жеткізу туралы жаңалыққа 17% -ға өсті.

**6-10 қаңтар аралығында DAX 1,6% -ға өсіп, тарихи максимумдарға жақындады.** Washington Post-тың Дональд Трамп әкімшілігінің Еуропаның автомобиль секторына қысымды төмендететін импорттың ең маңызды тармақтарына ғана әкелу баждарын көтеру жоспарлары туралы хабарлауы маңызды оң қозғаушы күштердің бірі болды. Нәтижесінде АҚШ-тың сайланған президенті кейін басылымның ақпаратын жоққа шығарса да, автоөнеркәсіптің

акциялары 3% -ға өсті. Microsoft-тың 2025 жылы AI оқыту үшін дата-орталықтарға \$80 млрд инвестициялау ниеті туралы жаңалық технология секторының өсуін қамтамасыз етті. Өткен жылы еуроаймақтағы инфляция консенсусқа сәйкес 2,4% -ды құрады, ал Германияда 2,6% деңгейіндегі орташа болжамдар кезінде 2,8% -ға жетті. Бұл ретте аптаның соңында ГФР-дың он жылдық мемлекеттік облигацияларының кірістілігі жарты жылдық максимумға жетті, ал 30 жыл дюрациясы бар Ұлыбританияның ұқсас құралдары 26 жыл ішінде шыңға шықты. Жұма күні, 10 қаңтарда АҚШ Еңбек министрлігінің есебі шықты, оған сәйкес желтоқсан айында ауыл шаруашылығынан тыс жұмыс орындарының саны күтпеген жерден 256 мың бірлікке артты, ал жұмыссыздық деңгейі 4,1% дейін төмендеді. Нәтижесінде ФРЖ әрекеттеріне қатысты нарық бағдарлары қайта қаралды және енді еңбек нарығы мен тұтастай алғанда экономиканың қызып кетуін болдырмау үшін негізгі мөлшерлемені бір ғана төмендетуді болжайды (маусымда). Осы факторлардың барлығы қаралып отырған бес күндік ақпанда DAX түзетуіне себепші болды.

**Таяудағы күндердің маңызды статистикасынан тұтынушылық инфляцияның озыңқы индикаторы болып табылатын желтоқсан айындағы өндірушілер бағасының индексі 20 қаңтарда жариялауды атап өтеміз (консенсус: + 0,4% а/а).** 21 қаңтарда Германиядағы экономикалық көңіл-күйдің ZEW бағасы шығады, 27 қаңтарда Ifo-дан бизнес-климат индексі жарияланады. 24 қаңтарға Германияның ағымдағы айдағы іскерлік белсенділік индексінің (PMI) шығарылуы жоспарланған. 30 қаңтарда төртінші тоқсандағы ГФР ЖІӨ динамикасына алдын ала баға беріледі (консенсус: + 0,3% т/т, + 0,3% ж/ж).

### Болжал және стратегия

DAX тарихи максимумдарға жақын қалып отыр. Дегенмен, алдағы екі аптадағы ең ықтимал сценарий бенчмарктің 20 000 пункттен төмен баяу кетуі болып табылады. Егер түзету жылдамдатылған жағдайда, индекс 19 700 пункт ауданында қолдау табуы тиіс. Егер DAX 20 450 тармақ деңгейінен өтсе (біз мұны оқиғаның дамуының реалистік нұсқасы деп есептейміз), ол жаңа рекордтар орнатуға қабілетті болады.

### DAX индексында өсім көшбасшысы

Актив	мәні		Өзгеру
	27.12.24	29.11.24	
DAX Index	19 984,32	20 214,79	1,2%
SAX GR Equity	46,02	55,55	20,7%
GIB GR Equity	80,00	95,00	18,8%
CBK GR Equity	15,47	16,77	8,4%
SRT3 GR Equity	217,60	235,40	8,2%
HAG GR Equity	34,52	37,16	7,6%
TMV GR Equity	9,60	10,33	7,6%
SRT GR Equity	175,20	188,20	7,4%
EVD GR Equity	82,35	86,90	5,5%
RHM GR Equity	617,00	649,20	5,2%
S92 GR Equity	14,13	14,86	5,2%
HEI GR Equity	119,80	125,95	5,1%
FRE GR Equity	33,33	35,03	5,1%
DHER GR Equity	26,95	28,27	4,9%

Данияр Оразбаев,  
Freedom Broker қаржылық талдау  
департаментінің талдаушысы



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



# Неміс нарығы

## Маңызды жаңалықтар

- Германиядағы жылдық инфляция желтоқсанда қарашадағы 2,4% - дан 2,8% - ға ж/ж дейін жеделдеді. Бұл көбінесе азық-түліктің қымбаттауымен және өткен айлармен салыстырғанда энергетикалық тауарлар бағасының төмендеуінің баяулауымен байланысты. Консенсусқа 2,6% көрсеткіші енгізілді.
- Германияда өнеркәсіптік тапсырыстардың көлемі 5,4% а/а төмендеді. Бұл динамика неміс компанияларының шетелдік клиенттерінің 11% -ға аз өнімге тапсырыс беруімен байланысты. Бұл ретте бөлшек сауда едәуір азайды - 0,6% а/а.
- Германияда қараша айында экспорт пен өнеркәсіптік өндіріс болжамдардан асып түсті. Экспорт көлемі 2% консенсус жағдайында а/а 2,1% -ға ұлғайды. Бұл ретте ЕО-дан тыс елдерге жеткізілімдер бірден 6,9% а/а өсті. Өнеркәсіптік өндіріс көлемі а/а 2,8% -ға қысқарғанымен 1,5% -ға артты.



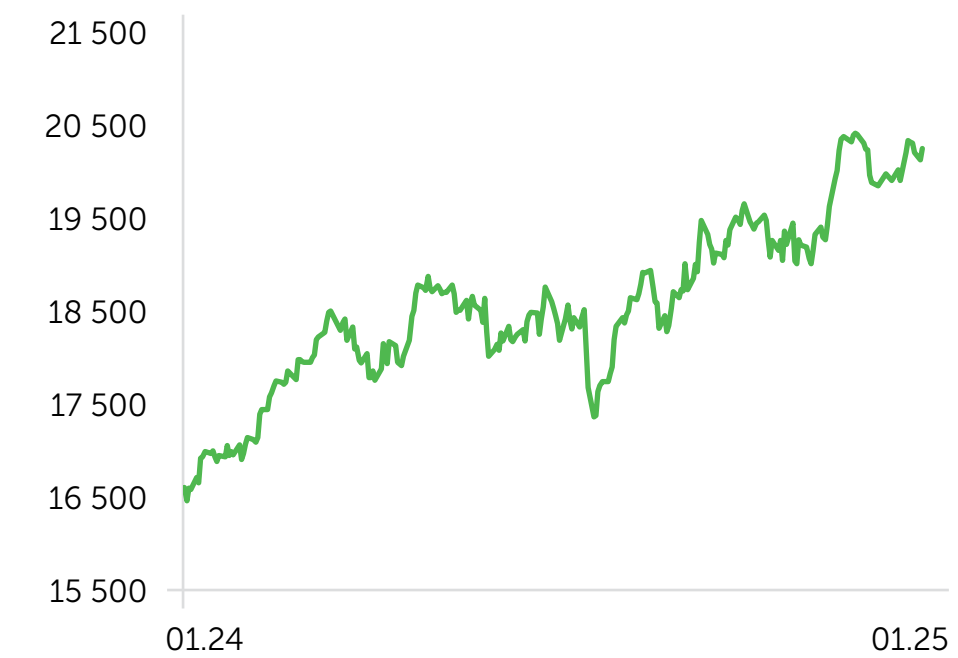
Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

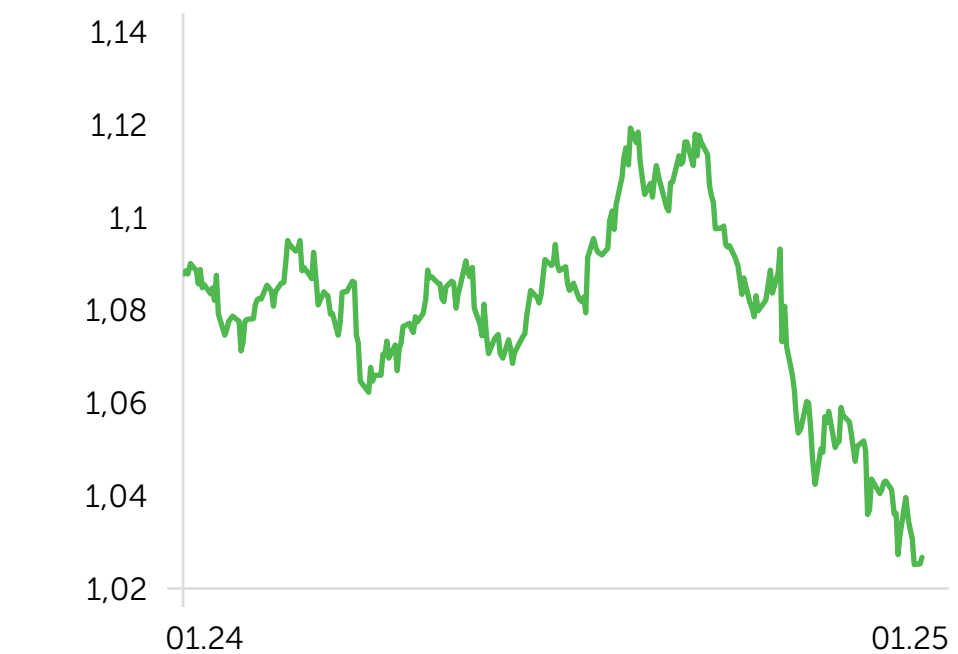
[ffin.global](http://ffin.global)



**DAX** индексінің динамикасы, 1 жыл



**EUR/USD** динамикасы, 1 жыл





## Орта мерзімдік идея

# Volkswagen AG. Қытаймен ұзақ уақытқа

Volkswagen акциялары 105 еуро және 15% -дан астам апсайд мақсатындағы инвестициялар үшін қызықты

### Сатып алу себептері:

- **Volkswagen Group пен SAIC Motor арасындағы ынтымақтастық 2040 жылға дейін ұзартылды.** Бұған дейін келісімшарт 2030 жылға дейін SAIC Volkswagen БК қолданылуын көздеген болатын. Келісімнің ұзартылуы қытай автоөнеркәсібінің қарқынды дамуы кезеңінде бизнесті ерте жоспарлауға мүмкіндік береді. Volkswagen және SAIC нарықта көшбасшылыққа қол жеткізу мақсатында БК-ны жеделдетіп трансформациялауға бағытталған. 2030 жылға қарай SAIC Volkswagen 18 жаңа модельді, оның ішінде сегіз электромобильді шығарады. Бірлескен қызметте экономикалық тиімділік пен өнімділікке ерекше назар аударылатын болады. Бұл тұрғыда іштен жану қозғалтқышы бар автомобильдерді құрастыру жөніндегі қазіргі қуаттар таяу жылдары біртіндеп қысқаратын болады.

- **Жетекші инвестициялық банктердің ұсынымдары.** Қазіргі таңда Volkswagen акциялары 26 инвестициялық банкті қамтиды, оның ішінде 14-і, оның ішінде BNP Paribas Exane (таргет: 146 еуро), Deutsche Bank (таргет: 115 еуро), Barclays (таргет: 100 еуро) және Grupo Santander (таргет: 180,5 еуро) «сатып алуды» ұсынады. Тоғыз инвестициялық үй қағазды «ұстап тұруды» ұсынады, тек үшеуі ғана сатуды ұсынады. VOW3 акциясы бойынша орташа нысаналы баға — 113,89 еуро
- **Техникалық картина.** Желтоқсан айының басында VOW3 акциялары қолдау деңгейінен 78 еуроға көтеріліп, 90 еуроны құрады. Егер қарсылық бұзылса және көрсетілген белгіден жоғары бекітілсе, 98-100 еуро диапазонында өсу мүмкін.

Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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

### Орта мерзімдік идея



Хетра-дағы тикері	<b>VOW3</b>
Ағымдағы бағасы	<b>€90,9</b>
Мақсатты бағасы	<b>€105</b>
Өсім әлеуеті	<b>15,51%</b>

### Акцияларының динамикасы VOW3



# Армения нарығы

## Артық қимылсыз

Маңызды ақпарат таратқыштардың жоқтығында жергілікті акциялар құралдары айқын динамиканы көрсеткен жоқ

- **2024 жылғы 30 желтоқсаннан бастап 2025 жылғы 13 қаңтарға дейін Арменияның қор нарығы сауда белсенділігінің төмендеуі кезінде аралас динамиканы көрсетті.** Telecom Armenia акциялары нөлге жақын өзгерісті көрсетті, себебі ESG-облигацияларын шығару және Imagine Broadband ирландиялық телекоммуникациялық операторының бақылау пакетін сатып алу жоспарлары туралы хабарлар бағада ескерілген. ACBA Bank баға белгілеулері, маңызды жаңалықтардың болмауына қарамастан, 1,7% -ға төмендеді.
- **Үш жылдық корпоративтік облигациялардың баға индексі бүйірде саудаланды, бірақ желтоқсан айында Орталық банктің ставкасы біз күткендей тағы 0,25 п.т., 7% дейін төмендеді.** Ай бойы бұл индекс корпоративтік облигациялардың жаһандық нарығындағы бағаның төмендеуі, тәуекел үшін сыйлықақылардың көтерілуі, ірі институционалдық инвесторлардың қаражатын кірістіліктің өсуін, атап айтқанда АҚШ-та, сондай-ақ Орталық банктің іс-қимылына қатысты бағдарлардың ықтимал ығысуын ескере отырып, тәуекелі аз борыштық қағаздарға ішінара қайта бөлу аясында 1,5% -ға төмендеді.

### Компания жаңалықтары

- Feedback.one веб-сайт иелеріне пайдаланушылардың пікірлерін тез, қауіпсіз және шығынсыз жинауға мүмкіндік беретін платформаны іске қосты.
- Халықаралық қаржы корпорациясы (IFC) ACBA, Converse және Evoca банктерімен агросекторда шағын және орта бизнесті (ШОБ) қолдау, кәсіпкер әйелдерге көмек көрсету және экологиялық бастамаларды іске асыру үшін оларға \$80 млн бөлу туралы келісімдерге қол қойды.
- Telecom Armenia ирландиялық Imagine Broadband телекоммуникациялық операторын Brookfield Corporation компаниясынан сатып алуға ниетті.



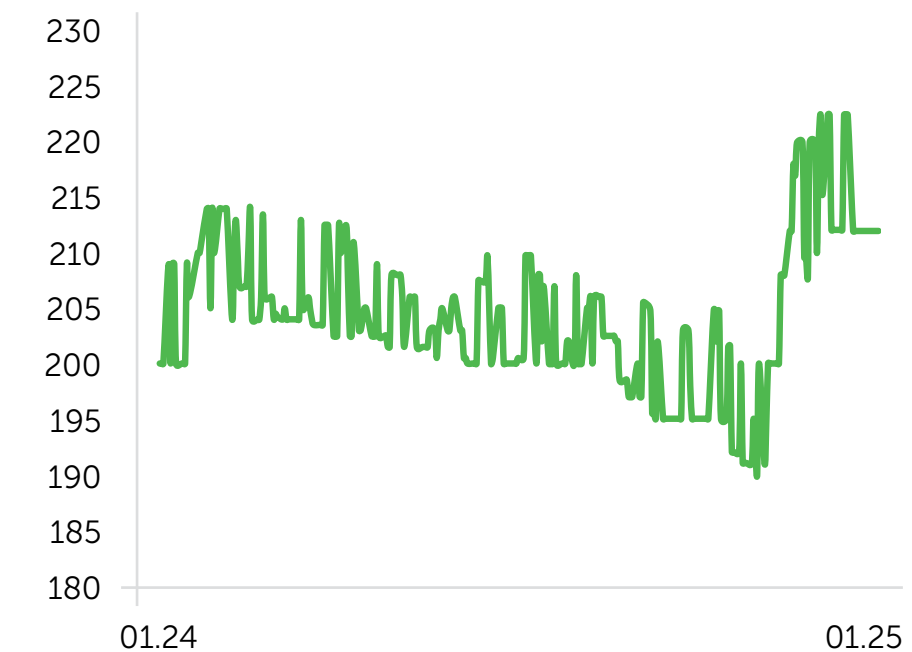
Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



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



### ACBA BANK акциялар динамикасы, 1 жыл



# Армения нарығы

## Маңызды жаңалықтар

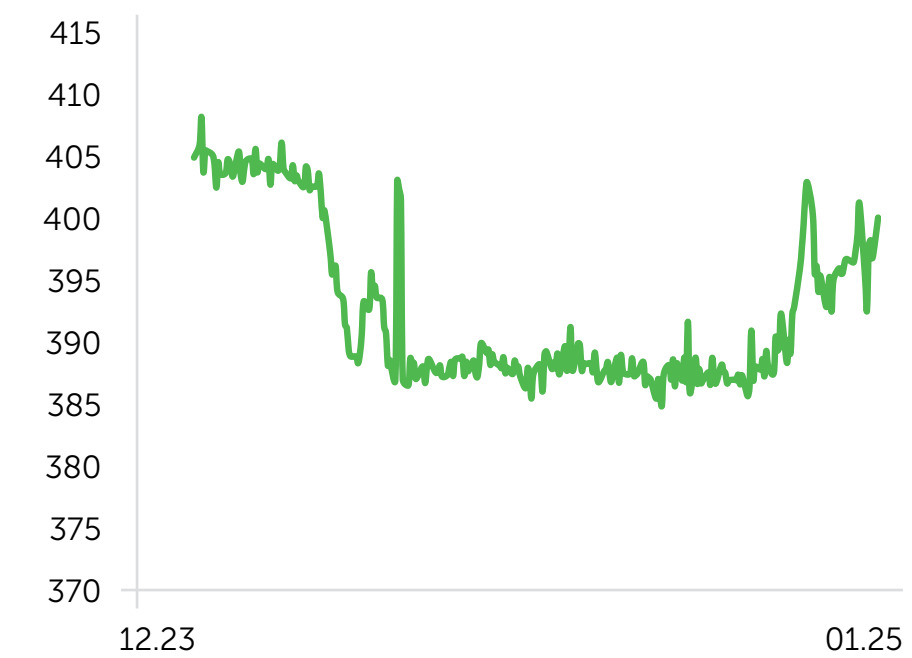
### Экономика жаңалықтары

- **Армениядан экспорт қарашада ж/ж 35% -ға және а/а 19,6% -ға қысқарды, ал импорт 21,4% -ға ж/ж және 12,8% -ға а/а төмендеді.** Сауда балансының теріс сальдосы 27,4% ж/ж өсті, ал сыртқы сауда айналымы 15,6% а/а төмендеді. Теріс сальдоны кеңейту үрдісінің жалғасуы драм бағамы үшін теріс.
- **Желтоқсан айында тұтыну бағаларының индексі (ТБИ) 1,6% консенсус жағдайында 1,5% ж/ж максимумға өсті,** алайда жыл аяғында бағаның өсуінің күтілетін жеделдеуі болған жоқ. Бұл Орталық банк үшін монетарлық шарттарды одан әрі жұмсартуға негіз бола алады.
- **Армения Банкі төрағасының орынбасары Ованнес Хачатрян ағымдағы мөлшерлеме деңгейі бейтарап деңгейге жақын деп есептейді және 2025 жылдың бірінші жартыжылдығында депозиттер, кредиттер және мемлекеттік облигациялар бойынша пайыздардың төмендеуін жалғастыруды болжайды.**
- **Үшінші тоқсанда Армениядағы жұмыссыздық 13,8% консенсус жағдайында 13,3% -ға дейін төмендеді.** Бұл мән 2021 жылғы орташа деңгейге сәйкес келеді, бірақ 2022 жылғы белгіден сәл асады (13,2%). Бұл көрсеткіштің динамикасы реттеушінің монетарлық саясат жөніндегі шешіміне қысымды әлсіретуге қабілетті, алайда мөлшерлеме бойынша шешім қабылдау кезінде негізгі фактор болып табылмайды.

### Алдағы екі аптаға күтулер

- 17-27 қаңтар аралығында макростатистиканың соңғы (нақтыланған) деректері жариялануы мүмкін.

### USD/AMD динамикасы, 1 жыл



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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



## Ағымға қарсы өсу

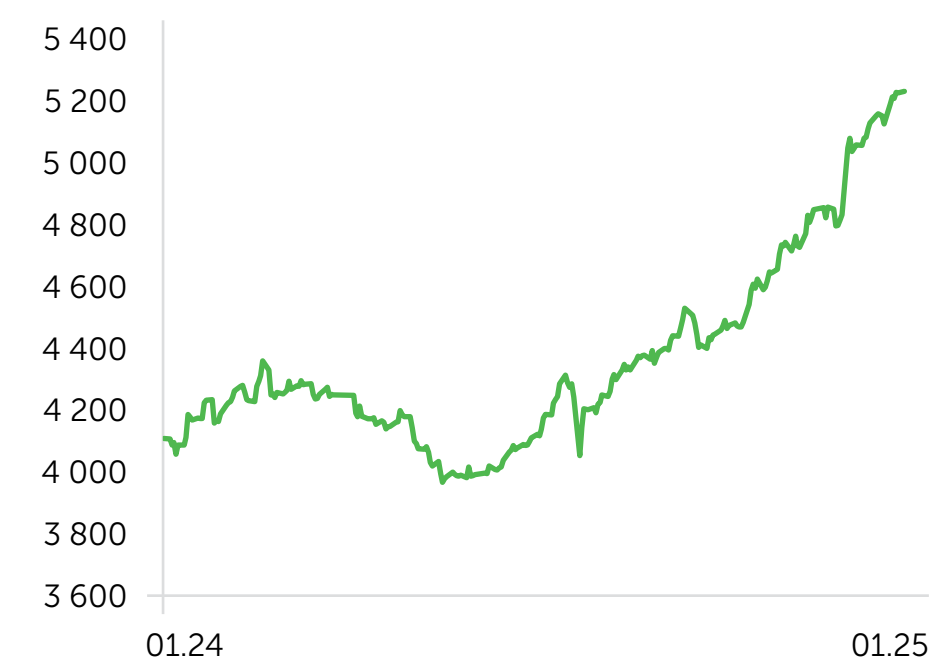
Сыртқы факторлар Әмірліктердің биржалық баға белгілеулерінің оң динамикасын қамтамасыз етті

- **2024 жылғы 30 желтоқсаннан 2025 жылғы 13 қаңтарға дейін Dubai Financial Market (DFM) General индексі 1,54% -ға, ал S&P/Hawkatmah UAE ESG Index (UAEESGI) - 1,9% -ға өсті.** АҚШ-тың Ресейдің мұнай-газ секторына қатысты жаңа санкциялар пакеті қабылданғаннан кейін мұнай бағасының көтерілуі оң қозғаушы күшке айналды. Нәтижесінде Brent 9,2% барреліне \$81,1 дейін қымбаттады. Көмірсутек шикізатының бағасына Таяу Шығыстағы шиеленіс те әсер етті. Израильдік кепілдікке алынған адамдарды ХАМАС-тың қайтару шарттары туралы келісімге келе алмады, Израильдің Газа секторының аумағынан оқ атуы күшейе түсті. Сонымен қатар, Израильдің қорғаныс министрі Ливанда оқ атуды тоқтату туралы келісімге қауіп төніп тұрғанын, себебі Хезболла өз міндеттемелерін орындамайтынын мәлімдеді. Сондай-ақ Сирия аумағында әскери іс-қимылдарды кеңейту қаупі бар. Осының аясында мұнай бағамдары 2024 жылғы тамыздан бастап ең жоғары деңгейге жетті.
- **DFM және ADX-те сатылатын акцияларда Әмірліктердің жетекші алаңдарында «бұқа» көзқарас басым болды.** Қағаздардың 70% -ға жуығы орташа есеппен 4% -ды құраған өсімді көрсетті. Акциялардың 18% орташа нәтижемен 1,7% төмендеді, индекстің шамамен 12% нөлге жуық қалды. Бағалары түзетуден кейін қалпына келтірілген Eshraq Investments PJSC (ESHRAQ-AE: +13,4%) девелопері өсім көшбасшыларына айналды. 12 айдың деңгейінде олардың кірістілігі – 19,39% -ды құрады.
- **Біріккен Араб Әмірліктерінің 10 жылдық форвардтық мөлшерлемесінің кірістілігі қарастырылып отырған кезеңде 32 б.п., 5,41% дейін көтерілді,** себебі Әмірліктердің монетарлық саясаты ФРЖ іс-қимылынан кейін келеді. Трежерис қисығының ұзын бөлігіндегі өсім Федералдық резервтің 2025 жылы

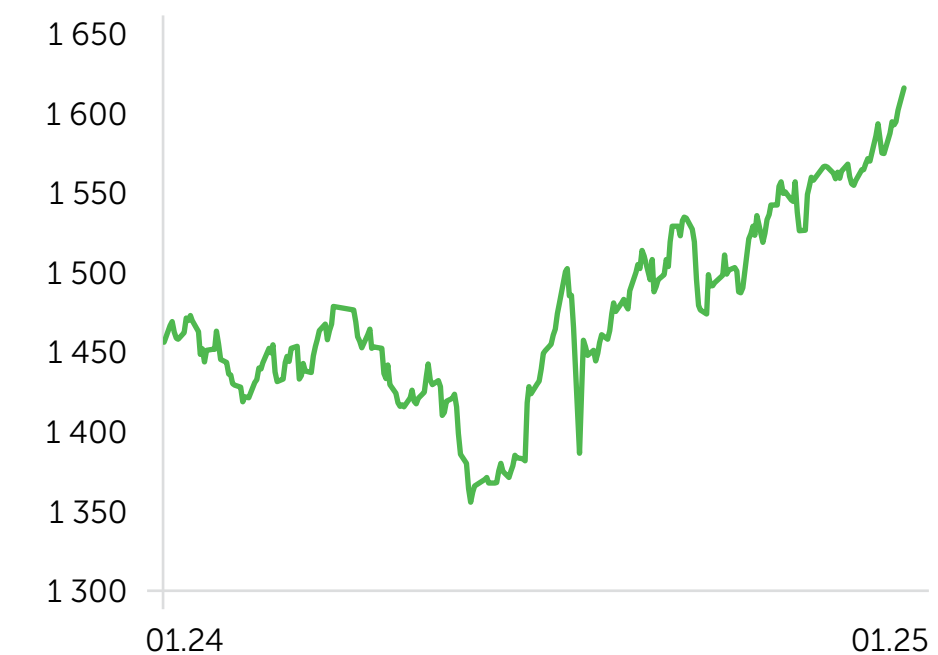
ақша-кредит саясатын бастапқыда болжанғаннан гөрі неғұрлым баяу жұмсарту туралы сигналдарына байланысты болды.



DFM General Index, динамикасы



UAE ESG Index, динамикасы



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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





### Экономика жаңалықтары

- БАӘ Бәсекеге қабілеттілік және статистика жөніндегі федералдық басқармасының (FSCA) алдын ала деректері бойынша мемлекеттің ЖІӨ 2024 жылдың бірінші жартыжылдығында **3,6%** -ға ж/ж ұлғайды (бірінші тоқсанда + 3,4%, екінші тоқсанда + 3,9%). Көрсеткіштің оң динамикасын бірінші кезекте мұнай емес бағыт қамтамасыз етті, мұнда өсім 4,8% -ды құрады. Жалпы нәтижедегі үлес рекордтық 74,9% -ды құрады. Мұнай-газ секторының үлесі 1,2% -ға тең болып шықты, бұл ең алдымен ОПЕК + -тің мұнай өндіруге қолданылып жүрген шектеулерімен түсіндіріледі. Дубайдың ЖІӨ сәуір-маусымда негізінен көлік және логистика бағыттарының экспансиясы есебінен 3,3% -ға өсті, олар жергілікті экономикадағы 13,6% үлесімен 7,8% -ға өсуді көрсетті. Өндіріс көлемі 2,5% -ға ұлғайды.
- **S&P Global компаниясының желтоқсан айындағы іскерлік белсенділік индексі (PMI) БАӘ мұнай жеке секторының тоғыз айдағы ең жоғары өсімін тіркеді.** Бұл жоғары сұраныспен және іскерлік белсенділіктің артуымен түсіндіріледі. Маусымдық түзетілген PMI іскерлік белсенділіктің жалпы күшеюі туралы белгі бере отырып және трендтің тұрақтылығын растай отырып, үшінші ай қатарынан 0,2 пунктке, 55,4-ке дейін көтерілді. Жаңа тапсырыстардың серпінін көрсететін қосалқы индекс ішкі сұраныстың тұрақтылығын көрсете отырып, 59,3 тармаққа дейін көтерілді. Сонымен қатар, S&P Global соңғы жеті айда экспортқа деген сұраныс минимумға жеткенін, ал өндірістік қуаттарға түсетін салмақ сақталып отырғанын атап өтті. Бұл желтоқсан айында аяқталмаған жұмыстар көлемінің айтарлықтай ұлғаюымен расталады.

### Компания жаңалықтары

- **Өткен аптада Aramex PJSC (ARMX-AE) логистикалық компаниясының акциялары Абу-Даби тәуелсіз әл-ауқат қорының еншілес компаниясы бәсекелесті жұтып алу ниеті туралы мәлімдегеннен кейін 24%** -ға, **2,8 дирхамға дейін қымбаттады.** Q Logistics өте мықты теңгерімге және өтімділікке ие және өзінің операциялық құрылымына кірігу мақсатында Aramex-ті қолма-қол қаражатқа сатып алуды жоспарлап отыр, бұл оның жергілікті және халықаралық нарықтағы ұстанымын күшейтеді. Aramex басшылығы мен акционерлері үшін бұл тиімді ұсыныс, себебі компанияның акциялары нарықтағы позициялардың әлсіреуінен ұзақ уақыт бойы төмендеу трендінде жылжыды. Q Logistics ұсынған мәміленің бағасы шамамен \$0,82 (шамамен 3 дирхам), бизнесті бағалау кезінде \$1,2 млрд (4,39 млрд дирхам) әділ деп есептейміз.

### Алдағы екі аптаға күтулер

- Біздің ойымызша, қысқа мерзімді перспективада Парсы шығанағы елдерінің нарықтарындағы қозғалыстың негізгі факторы болып қалатын мұнай бағасы активтің іргелі және техникалық артық сатып алынуына байланысты түзетуге көшеді. Шикізат бағамдарына қосымша қысым DXY индексі бойынша (14 қаңтардағы жағдай бойынша) негізгі әлемдік валюталарға доллардың 8,9% нығаюына әкеледі.

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



### Brent маркалы Мұнай, 1 жыл



# Freedom Holding Corp. жаңалықтары



## S&P Global Freedom Holding Corp. еншілес компанияларының рейтингін арттырды

S&P Global Ratings халықаралық агенттігі «Фридом Финанс» АҚ, Freedom Finance Global PLC, Freedom Finance Europe Ltd және «Фридом Банк Қазақстан» АҚ ұзақ мерзімді кредиттік рейтингтерін «B» -тен «B +» -ке дейін көтерді және олардың қысқа мерзімді рейтингі «B» деңгейінде. Ұлттық шәкіл бойынша «Фридом Финанс» АҚ мен «Фридом Банк Қазақстан» АҚ рейтингтері «kzBB-» -ден «kzBBB» -ге дейін көтерілді. Freedom Holding Corp. рейтингі «B-» деңгейінде расталды

*«Біз теңгерімнің жоспарланған қалыпты өсу қарқыны көздер бойынша әртараптандырылған және географиялық тұрғыдан алынған күшті пайда көрсеткіштерімен үйлесімде Freedom компанияларын капиталдандырудың күшті көрсеткіштерін қолдайды деп күтеміз. Топ түрлі юрисдикцияларда жұмыс істейтін еншілес компаниялардың саны көп үлкен топқа қатысты тәуекелдерді және комплаенсті басқарудың өзінің жалпы жүйесін біртіндеп құрып келеді.» — делінген S&P Global Ratings есебінде.*

Freedom Holding Corp. және оның негізгі операциялық еншілес компанияларының рейтингі бойынша тұрақты болжамдар Қазақстандағы экономикалық және салалық тәуекелдердің төмендеуі және реттеуші органдар тарапынан қадағалаудың күшеюі аясында бизнес-портфельдің тұрақтылығы мен қаржылық көрсеткіштерге қатысты S&P Global-дың алдағы 12 айдағы күтулерін көрсетеді. Бұдан басқа, тәуекелдерді басқару және комплаенс жүйесін күшейту бойынша топ қабылдайтын шаралар, сондай-ақ капиталдандыруды қолдауға тиіс жоспарланған қалыпты өсу қарқыны ескерілді.

Бұған дейін S&P Global Ratings «СК Freedom Finance Insurance» АҚ рейтингін «B +» -дан «BB-» -ға дейін, болжам «тұрақты», ұлттық шәкіл бойынша - «kzBBB +» -тен «kzA-» -ға дейін көтерген болатын.

## Алматыда Тимур Тұрловпен баспасөз таңғы ас өтті

Алматыда Freedom Holding Corp. компаниясының бас атқарушы директоры Тимур Тұрловпен дәстүрлі баспасөз таңғы ас өтті. Іс-шараға Forbes Kazakhstan, Reuters, Kapital.kz, Inbusiness.kz, Tengrinews.kz, Kursiv.Media, Vlast, Хабар 24 және басқа да жетекші БАҚ-тың 25 бас редакторлары мен тілшілері қатысты.

Тимур Тұрлов ағымдағы жылдың қорытындылары туралы айтып, болашақ жоспарлар мен болжамдарды ұсынды, сондай-ақ экономика мен бизнес бойынша бірқатар өзекті тақырыптарға түсініктеме берді. Ол интеграция нәтижелері мен Freedom экожүйесін одан әрі дамыту жоспарлары, әлеуметтік жобалар, сондай-ақ елдегі және әлемдегі экономикалық жағдай мен ақша-кредит саясаты туралы сұрақтарға жауап берді.



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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

# Freedom Finance Global PLC Жария Компаниясы

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



Инвестициялық  
шолу №311

2025 жылдың  
17 қаңтары

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

## Талдау және білім беру

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

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

**Ерлан Абдикаримов**, [yerlan.abdikarimov@ffin.kz](mailto:yerlan.abdikarimov@ffin.kz)

## Қоғаммен байланыс

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

## ДС- ЖМ 09:00-21:00

(Астана уақытымен)

**+7 7172 727 555**

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

## Клиенттерге қолдау көрсету

7555 (Қазақстан операторларының мобильдік номерінен тегін)

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

«Freedom Finance Global PLC» (Компания) жария компаниясы ([ffin.global](http://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.