

ИНВЕСТИЦИЯЛЫҚ ШОЛУ



Қазақстан
Дрейф жалғасуда

АҚШ ҚОР НАРЫҒЫ

Тірек нүктесін іздеу үстінде

S&P 500 индексінің техникалық индикаторлары экстремум нүктелерінен алыстады, бірақ белгісіздік сақталады



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 кеңейуде. 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.

Зейіндеріңіз ашылсын!

Мазмұны

АҚШ қор нарығы. Тірек нүктесін іздеу үстінде	2
АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте	3
Ең басты мәселе. Алтын уақытыңызды жіберіп алмаңыз!	4
Өзекті трендтер. 21 сәуірге шолу	5
Компанияның жаңалықтары	8
Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу	11
Инвестициялық идея.	
TKO Group Holdings. Спорт шоу бизнесі бір экожүйеде	13
Акциялар бойынша ағымдық нұсқаулықтар	16
Опциялық идея. PUT CREDIT SPREAD ON COIN	17
IPO Circle. Цифрлық доллар әр қоржында	18
Қазақстан нарығы. Дрейф жалғасуда	19
Freedom Holding Corp. жаңалықтары	21
Байланыс	22

АҚШ қор нарығы

Тірек нүктесін іздеу үстінде

S&P 500 индексінің техникалық индикаторлары экстремум нүктелерінен алыстады, бірақ белгісіздік сақталады

22.04.2025 жағдайы бойынша

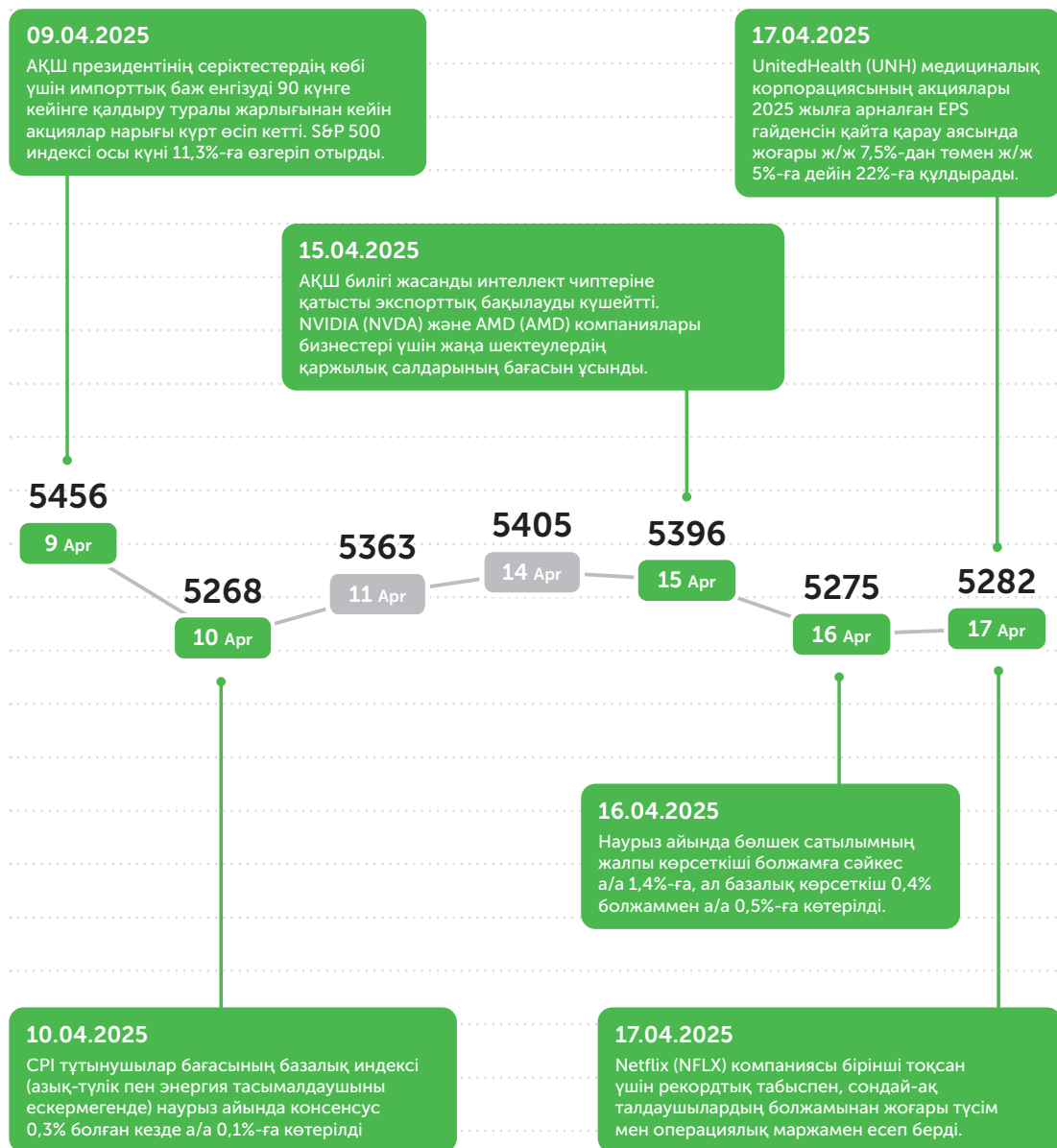


Тикер	Актив	Өзгеріс	
		бір аптада	бір айда
SPY	S&P 500	-1,41%	-6,17%
QQQ	NASDAQ индексі	-2,27%	-6,41%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-2,62%	-6,04%
UUP	Доллар	-0,55%	-3,40%
FXE	Евро	0,28%	3,89%
XLF	Қаржы секторы	-0,04%	-4,85%
XLE	Энергетикалық сектор	3,31%	-10,77%
XLI	Өнеркәсіп секторы	-0,29%	-4,99%
XLK	Технологиялық сектор	-2,77%	-9,09%
XLU	Коммуналдық қызмет секторы	1,90%	-1,12%
XLV	Денсаулық сақтау секторы	-1,01%	-7,73%
SLV	Күміс	1,23%	-4,21%
GLD	Алтын	2,75%	9,34%
UNG	Газ	-8,59%	-20,46%
USO	Мұнай	4,54%	-3,78%
VXX	Қорқыныш индексі	-7,49%	40,43%
EWJ	Жапония	3,42%	-3,98%
EWU	Ұлыбритания	3,94%	-2,58%
EWG	Германия	2,83%	-4,86%
EWQ	Франция	0,64%	-6,19%
EWI	Италия	3,95%	-4,08%
GREK	Греция	3,09%	-1,68%
EEM	БРИК елдері	0,41%	-7,07%
EWZ	Бразилия	2,15%	-5,08%
RTSI	Ресей	5,10%	-11,41%
INDA	Үндістан	2,96%	4,77%
FXI	Қытай	-1,64%	-15,82%



АҚШ қор нарығы бойынша ең маңызды оқиғалар бір бетте

S&P 500 (09.04.2025 — 17.04.2025)



Ең басты мәселе

Алтын уақытыңызды жіберіп алмаңыз!



Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Дональд Трамптың президенттік лауазымға кіріскен алғашқы 100 күні өтті. 1300 күннен сәл көбірек уақыт қалды. Ал бірақ оған инвесторлар дайын ба? Менің ойымша, біздің зейінді оқырмандарымыз Америка президенті әкімшілігінің тарифтік саясатын және нарыққа қатысты бүкіл құбылмалылыққа қарамастан, ондағы жағдайды түсіндіруді енді қажет етпейді. Осы жылдың өзінде біздің бөлім төрт рет Ақ үйдің сыртқы сауда бағамына тікелей немесе жанама арналған еді. Бұл ретте мәселе тек ағымдағы жағдай жайында ғана емес, сондай-ақ портфельдегі хедждің биржада орналастырылғаны және оның қолданыстағы құралдары жайында болды. Алайда ең қолайсыз немесе құбылмалылығы жоғары кезеңдердің өзінде де инвесторлардың нарықтық активтердің арасында ерекше ұнататын активтері бар, олар жайында біз айтпадық деуге болады. Олардың бірі – алтын.

Жыл басынан бері алтын бағасы 30%-ға өсті, бұл жағдай барлық жүргізілген бақылау кезеңінде ең мықты нәтиже болып отыр. 22 сәуір күні сауда-саттық барысында алтын бағасы бір троя унциясы үшін 3500 АҚШ долларынан асып кетті.

Дональд Трамптың қайталанбас мәлімдемелері мен әрекеттері алтын бағасының өсуіне басты себеп болды. Мемлекет басшысының Джером Пауэлге айтқан соңғы сөздері зор әсер етті. Қазіргі президент айтқан сөзінен қысылған жоқ десе де болды: ол ФРЖ төрағасын «кешігіп келген мырза» және «бейбақ» деп атады. Инвесторлар үшін әлемнің ең ықпалды мемлекет басшыларының бірінің басшысының былайша бағалап, жеке басына тіл тигізгені күтпеген жағдай болды және оларға бұл жағдай ұнамай қалды. Бұның бәрі америкалық өзгешілікке деген оң қарым-қатынасты бұза бастады. Нәтижесінде инвесторлардың көбі өз активтерін алтынға аударып, капиталдарын белгісіздіктен ғана емес, сондай-ақ доллардың күрт әлсіреуінен де қорғап жатыр, ал қаңтар айынан бері доллар шамамен 10%-ға түскен еді. Сұраныс көлемі жеткілікті түрде елеулі болып отыр: бірінші тоқсанның өзінде алтынға экспозициясы бар қорлар кемінде 19 млрд АҚШ долларын тартты және бұл бес жылда ең жоғары көрсеткіш болып отыр.

Соңғы аптада алтын баға белгіленімінің өсуі FOMO әсерімен де байланысты болуы мүмкін (жіберіп алынған пайдаға қатысты қорқыныш), сол үшін де біз осы бағалы металдың ұзақ мерзімді позицияларын ашпас бұрын, 3100 АҚШ доллары көлемінде бағаның қысқа мерзімде түзетілуін күте тұруға кеңес береміз. Баға белгіленімі 3000 АҚШ долларынан төмен түскенде түзету созылып, сентимент ауысады. Алайда ұзақ деңгейдегі болжам оң болып қалуда. 3500 АҚШ доллары белгісіндегі психологиялық тұрғыдан мәні бар белгілі бір деңгейдегі сәт алтын бағасын 4000 АҚШ долларына дейін көтереді. Ресей активтері бұғатталған уақыт - 2022 жылдан бері өз резервтерінде бұл металдың үлесін ұлғайтып келе жатқан бірқатар жетекші орталық банктің әрекеттері іргелі өсу драйвері болмақ. Бірінші кезекте операциялық тетігі жоғары, алтын бағасының өсуіне байланысты барынша көп пайда алуға қабілетті, алтын өндіретін секторлы компаниялар қызықтыратын инвесторлар Alamos Gold (AGI), Barrick Gold (GOLD), Endeavour Silver (EXK) сияқты компанияларға назар аударуы керек. Freedom Broker компаниясының талдаушылар осы эмитенттерге қатысты идея жариялады. Толығырақ ақпаратты біздің инвестициялық консультанттардан алуға болады. Ағымдағы кезең сияқты құбылмалы кезеңдерде кәсіпқойлардың көмегіне жүгініп, қолдауын алған аса маңызды.

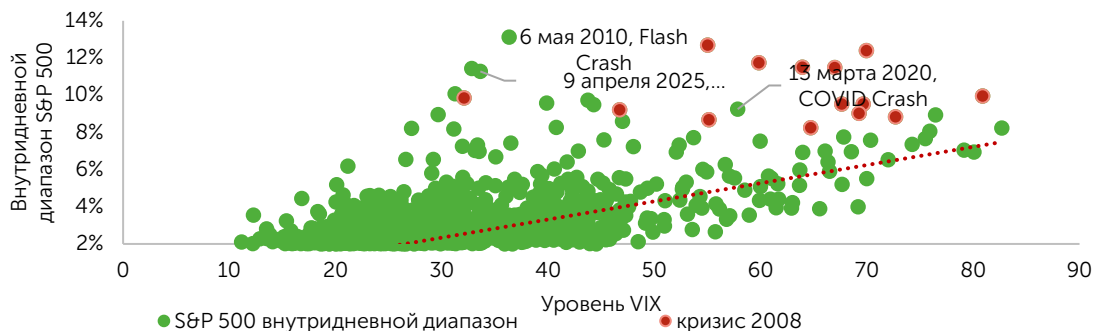


Өзекті трендтер

21 сәуірге шолу

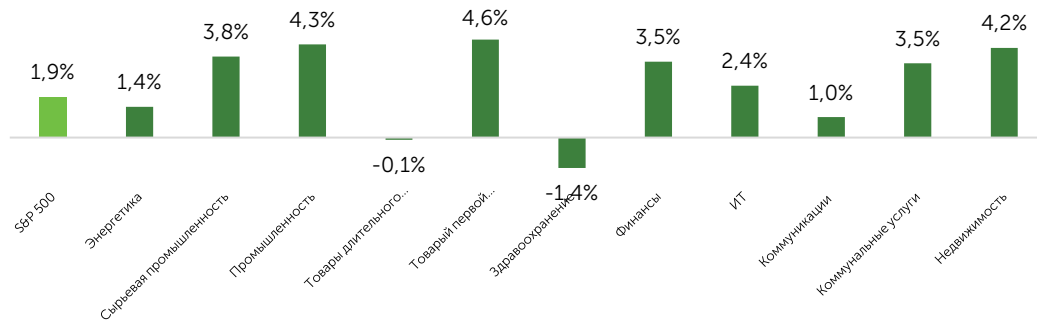
Жахандық картина

Сәуірдің 7-і мен 21-і аралығында S&P 500 индекcінде жоғары құбылмалылық болды, алайда бұл кезеңде 1,9%-ды құрайтын жоғары көрсеткішпен аяқтай алды. Осы екі аптаның ішінде сауда ауқымы 9,5%-дан асып тұрды. Егер 8 сәуір күні индекс 4983 тармақта жабылса, келесі сессияның аяқталуына қарай ол 5457 тармаққа дейін қалпына келтірілді. Бір күн ішінде 11,3% ауқымында өзгеріс байқалды. Салыстырмалы түрде: болжам жасау қиын оқиғалардың ықпал етуімен, мысалы аты аңызға айналған 2010 жылғы Flash Crash оқиғасының нәтижесінде сауда-саттықтың бір күн ішіндегі ауқымы 11,43%-ды құрады, ал ковид турбуленттігі аясында 9,24%-ға тең болды. Үлкен тербеліс 2008 жылғы әлемдік қаржы дағдарысы болған кезде байқалды.



Intraday range S&P 500. Дереккөз: FactSet, Freedom Broker компаниясының талдауы

9 сәуір күні акциялардың күрт өсуі АҚШ президентінің сауда серіктестері болып саналатын біраз елге баж енгізуді 10 сәуірден бастап 90 күнге кейінге қалдыру туралы шешімімен байланысты. Дегенмен сауда соғысы әлі аяқтала қоймас. Бүкіл сауда серіктесі, соның ішінде ЕО елдері үшін базалық 10%-ы тариф сақталды. Баж салу жағдайы тек Мексика мен Канаданы айналып өтті. Қытаймен болып жатқан қақтығыс одан әрі шиелене түсуде. Ақ үй аталған елден келетін тауарға мөлшерлемені 145%-ға дейін көтерді, бұл оның Пекиннің жауап шараларына жасаған әрекеті болды. 11 сәуірге қарай ҚНР Штаттардан келетін тауар импортына 125%-ға дейін өз бажын белгіледі. Бұл туралы жаңалықтар еуропалық серіктестермен жүргізілген сәтсіз келіссөздермен бірге Америка нарығын «Қорғаныс режиміне» қайта жіберді. 9 сәуір күні жергілікті жоғары деңгейге қол жеткізгеннен кейін өзара байланыс жаңартылды. Ал Дональд Трамп сауда текетіресін жұмсарту үшін кезекті қадамын жасады: 14 сәуір күні ол тұтыну электроника-



Sector Performance Over Last Two Weeks. Дереккөз: FactSet, Freedom Broker компаниясының талдауы

сы үшін бажды алып тастаса, келесі күні Қытайдан тарифтерді азайту туралы ұсыныстар күтетінін хабарлады. Сонымен, 23 сәуір күні Ақ үй мәлімдегендей, қытайлық импортқа баж ерте ме, кеш пе азайтылады.

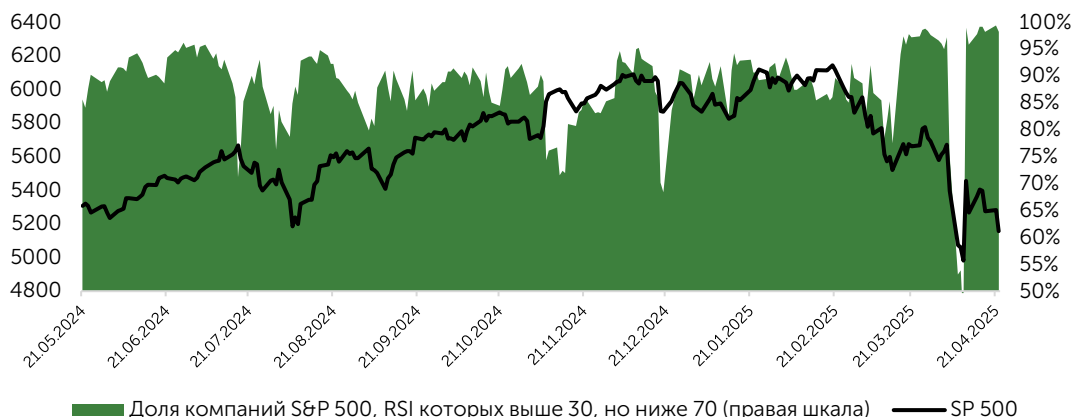
Соңғы апталарда шыққан макродеректердің көп бөлігі жалпы алғанда инвестициялық қоғамдастықтың тарапынан еленбеді, себебі ол үшін бірінші дәрежелі мәннің АҚШ-тың сыртқы саудасы жағдайларының өзгеруінен әсері бар. Наурыз айындағы статистика жаңа тарифтік саясаттың экономикаға әсерін әлі көрсетіп тұрған жоқ, себебі ол осы айдың соңғы күндерінде ғана күшіне ене бастады. Дегенмен, наурыз айында тұтыну бағасының өсуі күткеннен әлдеқайда баяулады. Базалық CPI (азық-түлік пен энергия тасымалдаушылардың құбылмалы бағаларын есепке алмағанда) 0,3% консенсуспен а/а 0,1%-ға ғана өсті. Атап айтқанда, әуе билеттері мен пайдаланылған көліктердің бағасы арзандады. АҚШ экономикасына баж әсері кейінірек болатынын мойындасақ та, бұл статистиканы оң бағалаймыз.

Тоқсандық есептілік маусымы қарқын алуда. FactSet консенсусында индекс бойынша EPS-тің оның алдындағы тоқсанның 18,3%-нан кейін ж/ж 11,5%-ға жиынтық өсімі бар. Нақты нәтижелер Wall Street болжамдарына әлі жеткен жоқ; қазіргі уақытта бұл көрсеткіштің жиынтық өсуі тек 7,7%-ды құрайды. Алайда, қорытынды шығару әлі ерте, себебі шолу кезеңі үшін S&P 500 индексіне кіретін 40 компания немесе оның құрамының шамамен 8%-ы ғана есеп берді. Сонымен бірге, инвестициялық қоғамдастық үшін тоқсандық көрсеткіштер ғана емес, сондай-ақ алдағы есепті айларға және бүкіл ағымдағы жылға арналған ірі корпорациялар менеджментінің болжамдарын қайта қарау мүмкіндігі маңызды.

Нарық фокусы

Алдағы екі аптада қаржылық нәтижелерді кең нарық индексіне кіретін 252 компания жариялайды. Нарықтарда құбылмалылықтың өсуін тудыруы мүмкін жаңартылған гайденстер басты назарда болады. Ірі компаниялардың тарапынан жылдық болжамды жай ғана растау қолайлы нәтиже ретінде қабылданады. Белгісіздік жағдайында инвесторлар орнықтылық пен болжамдылық белгілері бар акцияларға артықшылық бере отырып, портфельді қорғалған қайта теңестіруге тырысады. «Жеңілдіктің орнықты өсу кезеңін» жалғастыру үшін сөзсіз, кеңістік бар, алайда нарыққа қатысушыларға бұрынғысынша АҚШ-тың сыртқы сауда саясатына қатысты сенімділік қажет етеді. Оның пайда болуы сауда жасауды жандандыруға себеп болады.

30 сәуір күні PCE базалық дефляторының наурыз айындағы деректері жарияланады (FactSet консенсусы: 2,5%, ал-



Доля компаний S&P 500, RSI которых выше 30, но ниже 70
Дереккөз: FactSet, Freedom Broker компаниясының талдауы

дыңғы мәні: 2,8%). CPI сияқты, нарықтың бұл шығарылымға реакциясы бейтарап болуы мүмкін. Сондай-ақ айдың соңғы күні бірінші тоқсандағы ІЖӨ серпінінің алдын ала бағасы шығады. Freedom Broker компаниясының талдаушылары экономикалық белсенділіктің бәсеңдеуі нәтижеге әсер етеді деп болжайды, себебі 2024 жылғы соңғы



тоқсанның қорытындысы бойынша 2,4%-дан 2025 жылғы бірінші тоқсанда 0,8%-ға дейін төмендеді. GDP Now Атланта ФРБ моделі бизнес белсенділігінің т/т 0,1%-ға төмендеуін болжайды.

7 мамырдағы FOMC отырысынан 96,6% ықтималдығымен болжам мөлшеррлемені 425-450 б. п. аралығында сақтайды. Дональд Трамп ФРЖ басшысы Джером Пауэлге қысымды күшейтуі мүмкін, себебі ол реттеуші мөнетарлық саясатты жеңілдетуді тым кешіктіріп жатыр деп санайды.

Шағын капиталдандыру акциялары

Сәуірдің 7-і мен 21-і аралығында Russell 2000 (ETF: IWM) және Russell Micro cap (ETF: INC) сәйкесінше 1,78%-ға және 2,35%-ға көтерілді. 9 сәуір күні кең нарық қалпына келген күні Russell 2000 8,5%-ға өсті, бірақ келесі сессияның қорытындысы бойынша 4,2%-ға төмендеді. Тәуекел активтері жалпы трендте қозғалды, шағын эквити сегменті үшін маңызды жаңалықтар факторы болған жоқ. Шолу кезеңі үшін тоқсандық нәтижелерді Russell 2000 индексындағы 42 эмитент және S&P 600 Small Cap индексындағы 20 компания ұсынды. Олардың біріктірілген EPS-ы ж/ж 15,8%-ға өседі деп болжаған консенсуспен ж/ж 12,9%-ға төмендеді. Есептердің одан әрі жариялануына қарай бұл жағдай серпінді түрде өзгереді деп ойлаймыз. Келесі екі аптада S&P 600 Small Cap индексындағы 291 эмитент және Russell 2000 индексындағы 712 компания есеп береді.

Тарифтік саясатпен қатар, нарықтың осы секторы үшін маңызды шығарылым қаңтар – наурыз айларында ІЖӨ-нің алдын ала бағалануы болады. Егер оның серпіні пессимистік болжамға сәйкес келсе, бұл экономикалық циклге ерекше сезімтал шағын капиталдандырылған эмитенттердің баға белгіленімдеріне аса теріс реакция тудыруы мүмкін.

Техникалық картина

Техникалық тұрғыдан S&P 500 индексі үшін жағдай бейтарап болып қалады. Оның 21 сәуір күні сыналған 5100 тармақты күшті қолдаудан сенімді серпілісі соңғы оқиға болды. Әзірге техникалық кестеде айтарлықтай өзгерістер болған жоқ. «Бұқаларға» 3 сәуірдегі графикте пайда болған төмендеу гәбін жабу қиын болатын сияқты. RSI индикаторы бейтарап аймаққа жақын ауытқиды, ал кең нарық индексі 50 және 200 күндік жылжымалы орташа деңгейден төмен болып қалады.

Күтілім

5100-5600 тармақ ауқымындағы S&P 500 индексінің қозғалысына назар аударамыз.

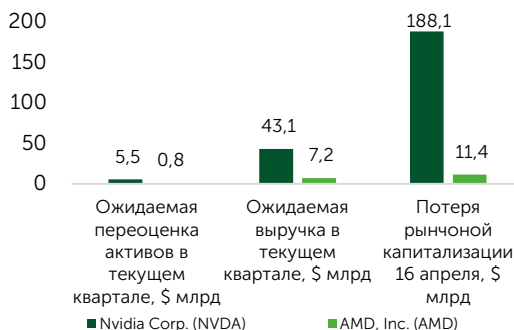
Компанияның жаңалықтары біздің сарапшылардың назарында



Жасанды интеллект чиптеріне қатысты экспорттық бақылау

Сәуір айының басында АҚШ үкіметі жасанды интеллект

чиптеріне қатысты экспорттық бақылаудың тың шараларын енгізді. 15 сәуір күні **NVIDIA (NVDA)** және **AMD (AMD)** бизнестеріне қатысты жаңа шектеудің қаржылық салдарын бағалауды жариялады. 8-К үлгісіндегі SEC-те NVIDIA оның H20 жасанды интеллект үдеткіштері мен салыстырмалы өткізу қабілеттілігі бар чиптерді сатуы әсер ететінін айтады. Осы шектеулерді ескере отырып, қытайлық клиенттер лицензия алмай да, үміт арта алатын ең мықты чип бұл - 2022 жылғы қарашада шығарылып қойған A800 40 GB чипі. 2026 қаржы жылындағы I тоқсанда NVIDIA шамамен 5,5 млрд АҚШ доллары мөлшерінде қорлар мен келісімшарттық міндеттемелердің құнсыздануын өткізді. 2025 қаржы жылының қорытындысы бойынша компанияның қытайлық клиенттерден түскен түсімі жиынтық сатылымның шамамен 17%-ын құрады және қолданыстағы шектеулерге қарамастан, Қытай компанияның чиптерін ең ірі сатып алушылардың бірі болып қала береді. Ал AMD-ға келер болсақ, жаңа шектеулер оның MI308 сериялы жасанды интеллект чиптеріне әсер етеді, ал ықтимал әсері 800 млн АҚШ долларына бағаланды. Қазір екі компания да қытайлық клиенттерімен бірге чиптерді Қытайға жеткізуге лицензия алуға тырысуда, ал бірақ оларды қаншалықты тез әрі қалай алуға болатындығы белгісіз болып отыр. 16 сәуірдегі сауда сессиясының қорытындысы бойынша NVDA және AMD акциялары тиісінше 6,9% және 7,4% бағасын жоғалтты.



Эффект новых экспортных ограничений на Nvidia и AMD
Дереккөз: FactSet, NVIDIA, AMD, Freedom Broker



Қаржы институттарының есептері

АҚШ-тың ең ірі банктері 2025 жылғы I тоқсанға жақсы есеп берді. Кредиттік бизнеске әлі де қысым көрсетілуде, өспей

жатыр десе де болады. Банктер негізінен макроэкономикалық белгісіздіктің артуы аясында резервтерді қалыптастыру шығынын ұлғайтты. Қисық кірістілігінің барған сайын көлбеу түрі қолайлы фактор болып қала береді, алайда экономиканың белгісіз перспективалары кредиттеуді қалпына келтірудің негізгі тәуекелі болып табылады. Пайыздық емес түсім құбылмалылық аясында трейдингтік бизнестің рекордтық нәтижелері арқылы өсу драйверіне айналды. Банк басшылығы жылдың екінші жартысында M&A белсенділігі жанданады деп күтеді, бірақ нарықтық жағдайдың нашарлауымен бәсеңдеу тәуекелін атап көрсетеді. Банктер 2025 жылы мөлшерлеменің бірнеше төмендегеніне назар аударады, ал біз оны инфляциялық тәуекелге байланысты қабылдамаймыз, бұл жағдай инвестициялық банкинг пен активтерді басқаруға қосымша қысым тудыруы мүмкін. Қаржы институттары тиімділік пен табыстылықты, оның ішінде бір жыл бұрын тіркелген бір реттік шығын болмағандықтан жақсартты. Реттеуші қысымды жеңілдету өсу драйвері болып қала береді, ал макроэкономикалық белгісіздік басты тәуекел болып табылады. Трамп жеңіске жеткен сәттен бастап банктердің акциялары нарыққа қатысты бірыңғай серпінді көрсетпей, мультипликаторлар бойынша орта тарихи деңгейлерге жақын етіп сауда жасайды, ал АҚШ-тың сауда саясатындағы жағдайды шешу және макроэкономикалық ортаны қалыпқа келтіру банктердің баға белгіленімдеріне күшті қолдау бола алады. Таңдаулы банктерге **Citigroup (C)** және **Bank of America (BAC)** кіреді.





Кесте – Банктердің негізгі көрсеткіштері

Тикер	Эффективность			EPS			Капитал на акцию			RoTE			P/E			P / Tangible Book			Целевая цена	Текущая цена	Потенциал
	LTM	NTM	P.P.	LTM	NTM	%	LTM	NTM	%	LTM	NTM	P.P.	LTM	NTM	P.P.	LTM	NTM	P.P.			
JPM	50,8%	54,5%	3,7	20,4	18,2	-10,5%	119,2	128,9	8,1%	22,0%	17,8%	-4,2	11,6	12,9	2,37	2,30	2,35	2,35	235	235,5	0%
BAC	65,1%	63,1%	-2,0	3,4	3,7	11,7%	36,4	38,5	5,7%	13,2%	13,7%	0,5	11,4	10,2	1,72	1,61	1,61	1,61	47	38,1	23%
C	65,2%	63,3%	-1,9	6,4	7,7	20,9%	103,9	113,0	8,8%	7,3%	8,4%	1,1	10,2	8,4	0,84	0,77	0,77	0,77	77	64,7	19%
WFC	66,4%	64,3%	-2,0	5,6	5,9	5,4%	49,8	53,9	8,2%	13,8%	13,7%	-0,1	11,9	11,3	1,69	1,58	1,58	1,58	71	66,0	8%
GS	63,0%	63,6%	0,6	43,1	44,9	4,2%	344,8	364,9	5,8%	13,8%	13,5%	-0,2	12,0	11,5	1,63	1,55	1,55	1,55	531	517,7	3%
MS	70,2%	71,4%	1,2	8,5	8,5	0,1%	60,4	63,8	5,6%	1,9%	18,2%	16,2	13,0	12,9	2,31	2,20	2,20	2,20	109	110,4	-1%

Дереккөз: FactSet, Freedom Broker



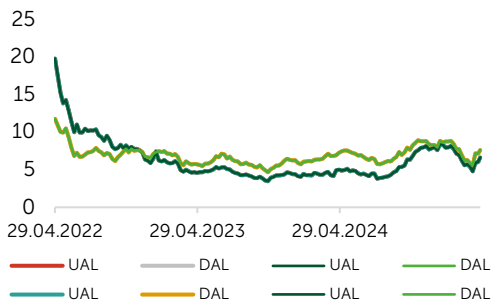
Әуе тасымалдаушыларының есептері

Delta Airlines (DAL) гайденс

жаңартылғаннан кейін күткеннен сәл жақсы нәтиже көрсетті, бірақ есептіліктің жалпы аясы теріс болып шықты. Оның бәріне жаңа әкімшіліктің баж туралы саясатына қатысты белгісіздік кінәлі, бұл жағдай бизнес ағындарының, инвестициялардың азаюына және шығындардың қалыпты өсуіне әкелуі мүмкін. Компания 2025 жылға арналған гайденс басылымынан бас тартып, экономикадағы жағдай айқынырақ болатын жаз мезгіліне қарай кейін қалдыруға шешім қабылдады. United Airlines (UAL) компаниясында жағдай дәл осындай. EPS нарық күткеннен әлдеқайда жақсы болды, алайда компания 2025 жылға арналған негізгі болжамына қатысты баспасөз релизінде EPS-тың 25%-ға төмендегенін білдіретін рецессиялық сценарий қосты. Алайда, бұл сценарий түсімнің айтарлықтай төмендегенін білдіреді (шамамен 5 пайыздық тармақ), бұл жағдайды 2015-2016 жылдардағы жиынтық нәтижелермен салыстыруға болады. Алдын ала брондау кезінде компанияның Delta-ға қарағанда жағдайы жақсы, ол ж/ж 9%-ға өсті.

DAL – нысаналы 62 АҚШ доллары, «сатып алуға» кеңес беріледі

UAL – нысаналы 95 АҚШ доллары, «сатып алуға» кеңес беріледі



Форвардный P/E

Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

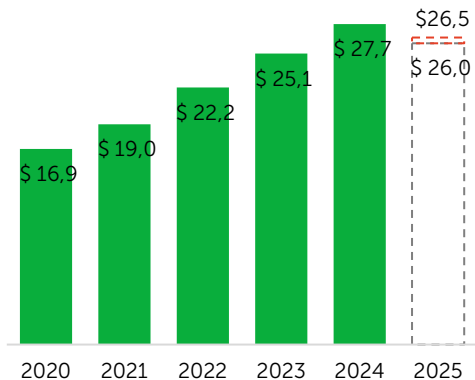
UNITEDHEALTH GROUP

Есептен кейін UNH акцияларының түсуі

2025 жылғы I тоқсандағы есеп аясында 17 сәуірде **UnitedHealth (UNH)** акцияларының бағасы 22%-ға төмендеді. 2025 жылға арналған EPS гайденсінің төмендеуі негативке себеп болды. Ескі гайденстің болжамы бойынша, медиананың EPS-ы ж/ж 7,5%-ға өседі, ал жаңа гайденстің болжамы бойынша 2025 жылдың қорытындысы бойынша EPS 5%-ға төмендейді. Түсім бойынша Гайденс өзгеріссіз қалды. EPS бойынша ескі гайденс 2024 жылғы желтоқсанда жарық көріп, EPS екі таңбалы өсу қарқынын көрсеткен алдыңғы жылдармен салыстырғанда консервативті болып көрінді. Менеджмент пациенттерге қызмет көрсетуге жұмсалған шығынның өскенін атап өтті, бұл 2025 жылы да қысым факторы болып қала береді. Біздің ойымызша, нарықтар жыл бойы дәстүрлі beat and raise цикліне бейімделді, бірақ бұл үміттер ақталмады. Менеджменттің түсініктемелеріне сәйкес, пациенттің тәуекел профилінен туындайтын Medicare сыйлықақыларын, жоспарларының құрамын және өтемақы сомасын есептеу үшін қолданылатын болжамды моделдер мен пациенттердің профилінің бұрыс алғышарттары 2025 жылғы I тоқсанның қорытындысы бойынша теріс тосынсығға және гайденстің төмендеуіне себеп болды.

Біздің ойымызша, UnitedHealth өз моделдерін 2025 жылға бейімдеп, сәйкесінше 2026 жылға арналған сақтандыру жоспарларын түзете алады, яғни бұл тәуекелдің құны пациенттерге берілуі мүмкін. EV/EBITDA NTM бойынша UNH бағалаулары ең төмен ковид деңгейлеріне жақын, бұл жағдай ұзақ мерзімді деңгейде сатып алу үшін тартымды деңгей болып саналады.

График – Түзетілген EPS UnitedHealth серпіні



Дереккөз: FactSet, Freedom Broker

NETFLIX

Netflix есебі

17 сәуірде Netflix, (NFLX) 2025 жылғы I тоқсанның қаржылық нәтижелерін ұсынды. Бұған дейін хабарланғандай, компания түсім мен пайдаға бар назар аударып, көрермендер саны мен бір пайдаланушының орташа түсімі туралы тоқсандық деректерді жариялауды тоқтатты. 2025 жылғы I тоқсанда Netflix рекордтық табысын көрсетіп, түсім мен операциялық маржа сияқты негізгі көрсеткіштер бойынша талдаушылардың болжамдарынан асып түсті. Компанияның түсімі 10,5 млрд АҚШ долларын құрап, ж/ж 12,5%-ға өсті. Компанияның операциялық маржасы бір жыл бұрынғы 28,1%-бен салыстырғанда 31,7%-ға дейін өсті. Таза пайда 24%-ға өсіп, 2,9

млрд АҚШ долларына жетті, бұл 2,44 млрд АҚШ доллары мөлшеріндегі болжамнан асып түсті. Менеджменттің Трамп әкімшілігінің сауда саясатынан туындаған экономикалық алаңдаушылыққа қарамастан, компания тарифтерге айтарлықтай ықпал етпегені туралы мәлімдемелері де есепке оң серпін қосты. Компания басшылығы атап өткендей, жарнамалық белсенділіктің төмендегенін байқамайды, ал көрермендердің қызметті пайдалануы жоғары болып қала береді. Экономикалық тұрақсыздық жағдайында тұтынушылар Netflix-те фильмдер мен сериалдарды көру сияқты үйдегі ойын-сауықты қолдайды. Менеджмент 2025 жылғы II тоқсанға арналған оптимистік болжам жасап, жарнамалық кіріс ұлғайып, жазылымның жарнамалық деңгейі дамиды деп күтуде. 2025 жылға арналған Гайденс өзгеріссіз қалды.



Операционная маржинальность и прибыль Netflix
Дереккөз: FactSet, Freedom Broker





Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу



reAlpha Tech (AIRE) No Fees Just Keys қағидаты бойынша жылжымайтын мүлікпен мәмілелер жасауға арналған онлайн-платформа. Claire компаниясының жеке жасанды интеллект платформасы компанияның сатушылары мен сатып алушыларынан дәстүрлі комиссия алуды болдырмайды. Re Alpha-ның бәсекелестік артықшылығы мен өсу әлеуеті инсайдерлердің тәжірибесін, айтарлықтай үлестік қатысуын және кең атаулы нарықты қамтамасыз етеді. Инвестициялық Houlihan Lokey банкінің деректері бойынша, мәміленің орташа мөлшері 2024 жылғы екінші жартыжылдықта ж/ж 116%-ға, 36,2 млн АҚШ долларына дейін өсті, бұл жағдай ірі ойыншылардың белсенділігін көрсетуі мүмкін. Компанияның дамуының технологиялық драйверлері жасанды интеллект негізіндегі шешімдер болып қала береді. Freedom Broker AIRE-дің орта мерзімді перспективаларына қатысты байсалды оптимизмді сақтайды. Стратегиялық сатып алуға негізделген түсімнің сенімді өсуінен бір жыл өткен соң, 2025 жылы M&A мәмілелері және ипотекалық бағытты дамыту арқылы, әсіресе GTG Financial компаниясымен мәміледен кейін кеңейту жалғасады деп күтілуде.

Freedom Broker-дің AIRE акциясы бойынша 12 айлық таргеті 1,1 АҚШ долларын құрайды.



GoHealth (GOCO) Medicare бағдарламасына, әсіресе Medicare Advantage жоспарлары шеңберінде қатысуға құқығы бар тұтынушылар үшін маркетплейс және сақтандыру компаниясы. Жасанды интеллект технологияларына негізделген шешімдері бар GoHealth платформасы сақтандыру жоспарларын таңдау мен ресімдеуді оңтайландыруға мүмкіндік береді. Компания бизнесінің өсу драйверлерінің ішінде біз Medicare Advantage нарығының дамуын атап өтеміз. Болжамдар осы жоспарға қатысушылардың жалпы медициналық сақтандыру бағдарламасындағы үлесін 2024 жылғы 54%-дан 2028 жылға қарай 61%-ға дейін кеңейтуді болжайды. Бұл GoHealth клиенттер базасын тікелей арттырады. Пайдаланушылардың ұтқырлығының артуы компания үшін оң фактор болып табылады. Medicare Advantage нарығына қатысушылардың айтарлықтай үлесі ашық тіркеу кезеңінде сақтандыру жоспарларын жыл сайын өзгертіп отырды, ал 1946-1964 жылдары туылған буынның сақтандырылған зейнеткерлерінің күтілетін ағыны бұл трендті белсендіруге уәде береді. Жоспарлар арасындағы ауысу санының артуы ресімделген полистер санының және сәйкесінше компанияның кірістерінің өсуіне ықпал етеді.

Freedom Broker 12 айлық деңгейінде GOCO акциясының таргеті 24 АҚШ доллары. Вью позитивті.

Шағын қаржыландыру компаниясының сегментіне шолу

**MAG SILVER**

MAG Silver (MAG) — жоғары сапалы активтерге және операциялық тәуекелді барынша азайтуға бағытталған күміс өндірудегі ең үнемді және қаржылай орнықты компаниялардың бірі. Компанияның негізгі операциялық ресурсы - Мексикадағы Juanicipio кеніші құрамында күмістің көптеп болуымен сипатталады, яғни бір тонна үшін 380-ден 430 грамға

дейін. Juanicipio-ны әзірлеу Fresnillo-мен серіктестікте жүзеге асырылады, оның 44%-ы MAG Silver меншігінде жатыр. Бұл ынтымақтастық компанияға операциялық қиындықтардан және кенішті басқаруға байланысты күрделі шығыннан аулақ болуға мүмкіндік береді. Алтын бағасы тарихи ең жоғары деңгейді жаңартады, ал күміс техникалық түзетуді көрсетеді. Бұл өндірушілердің акцияларына да, сондай-ақ қымбат бағалы металдарға да кірудің қызықты сәтін тудырады. Күміске деген өнеркәсіптік және инвестициялық сұраныс бар, бұл металды экономикалық циклдерге, технологиялық өзгерістерге және қаржы нарықтарындағы үдерістерге сезімтал етеді. Бұл металдың тапшылығы төртінші жыл қатарынан байқалды және жаһандық сұраныстың шамамен 20%-ын құрайды. Болашақта ресурстардың сарқылуы және өндіруші секторға инвестициялардың жеткіліксіздігі аясында оны тереңдету күтілуде. Бұл, өз кезегінде, күмістің жоғары бағасын сақтап қалуға ықпал етуі керек.

12 айлық деңгейінде MAG акциясының нысаналы бағасы бойынша FactSet консенсусы 20 АҚШ долларын құрайды.



New Gold (NGD) — алтын мен мыс кен орындарын барлауға, игеруге және пайдалануға мамандандырылған канадалық компания. New Gold операциялық тиімділікті арттыруға, борыш жүктемесін азайтуға және бизнестің ұзақ мерзімді орнықтылығын қамтамасыз етуге бағытталған.

Сәуір айындағы алтын бағалары бір троя унциясы үшін психологиялық тұрғыдан маңызды 3500 АҚШ доллары деңгейіне жетті, 4000 АҚШ долларына дейін өсу әлеуетін сақтайды. Бағалы металдың бағасындағы кез келген кері қайтару позицияға кіру үшін қызықты нүкте жасайды, «бұқа» тренді күшінде қалады. Мәңгілік металдың негізгі оң драйвері - АҚШ экономикасының өсуін бәсеңдету, инфляцияны жеделдету, сауда қақтығыстарының күшеюі және геосаяси турбуленттілікке қатысты алаңдаушылықтың артуы. Алтын бағасының өсуіне орталық банктердің тарапынан белсенді сұранысқа және мамандандырылған ETF-ке инвестиция көлемінің артуына да ықпал етеді. Шағын және орта капиталдағы алтын өндірушілер бағалы металдар құнының циклдігіне сезімтал, сондықтан да ол одан әрі өскенде олардың бағалары импульстік секірісті көрсете алады.

12 айлық деңгейінде NGD акциясының нысаналы бағасы бойынша FactSet консенсусы 4,3 АҚШ долларын құрайды.



Вадим Меркулов,
Freedom Finance Global
Талдау департаментінің
директоры

Инвестициялық идея

TKO Group Holdings. Спорт шоу бизнесі бір экожүйеде

TKO-ның акциялары нысаналы бағасы 175 АҚШ долларын құрайтын инвестициялар үшін қызықты

Компания туралы

TKO Group Holdings (TKO) — спорттық және ойын-сауық контентін құрып, жарнамалауға мамандандырылған медиа конгломерат (негізінен реслинг саласында). Компанияның негізгі бизнес сегменттері - жаһандық спорт бренді болып табылатын Ultimate Fighting Championship (UFC) және спорттық ойын-сауық саласындағы әлемдік көшбасшы болып табылатын World Wrestling Entertainment (WWE). Компания 2023 жылғы 29 наурызда құрылды, оның штаб-пәтері Нью-Йоркте орналасқан.

Негізгі инвестициялық тезистер

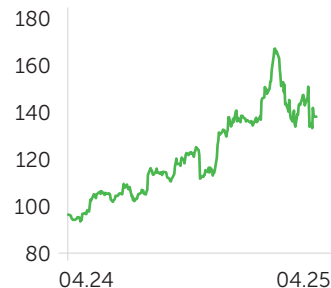
- Портфельдің стратегиялық кеңеюі және нарықтың өсуі:** TKO Group Holdings компаниясы өзінің портфельін күшейту үшін бірқатар премиум санатындағы активтерді, соның ішінде Professional Bull Riders (PBR), On Location және IMG-ді 3,25 млрд АҚШ долларына сатып алды, олар лигаларды иеленуден бастап жаһандық құқықтарды басқаруға дейін спорттық ойын сауықтың экожүйесін құрайды. Бұл компанияның нарықтағы орнын нығайтты, оның орташа жылдық өсу қарқыны (CAGR) 2028 жылға дейін 8–9% шамасында болжанады. Спорт құқықтары сегментінің құнын бағалау, күткеніміздей, аталған мерзімге қарай 53 млрд АҚШ долларынан 79 млрд АҚШ долларына дейін өседі, билеттерді сату бизнесі 62 млрд АҚШ долларынан 92 млрд АҚШ долларына дейін, ал демеушілік саласы 70 млрд АҚШ долларынан 107 млрд АҚШ долларына дейін қымбаттайды. TKO қызметінің бағыттарының ішінде қонақжайлылық сервисі премиум деңгейінде орналасқан. Компания 1200-ден астам шынайы іс-шара өткізіп, 35 елде спорт құқықтарын жаһандық басқаруды жүзеге асырады.
- Мықты қаржылық нәтижелер.** TKO-ның 2024 жылдағы түсімі әсерлі ж/ж 67%-ға ұлғайып, 2,804 млрд АҚШ долларына жетті, EBITDA түзеткен ж/ж 55%-ға 1,251 млрд АҚШ долларына дейін өсті. Операциялық ақша ағыны 2023 жылғы 115 млн АҚШ долларынан 2024 жылғы



Тикер	TKO
Цена на момент анализа	\$147,96
Целевая цена акций	\$175
Потенциал роста	14,2%
Текущая дивидендная доходность	0,3%

Индекстерге қарсы науқан	Күн	Апта	Ай	Тоқсан	Жыл
TKO	1,5%	(7,4%)	(9,7%)	(56,0%)	(6,8%)
S&P 500	(0,2%)	(9,8%)	(12,3%)	(14,3%)	(2,7%)
Russell 2000	(0,9%)	(10,0%)	(12,8%)	(19,5%)	(12,3%)
DJ Industrial Average	(0,9%)	(9,6%)	(11,3%)	(10,7%)	(2,4%)
NASDAQ Composite Index	0,1%	(9,8%)	(14,2%)	(19,9%)	(4,0%)

TKO баға белгілеу динамикасы



Инвестициялық идея

583,4 млн АҚШ долларына дейін асып кетті. Қаражаттың және олардың баламасының көлемі ТКО-ның иелігінде жыл қорытындысы бойынша 526 млн АҚШ долларын құрады, бұл жағдай эмитентке даму стратегиясын іске асыру үшін қаржылық икемділікті қамтамасыз етеді.

- **Пайданы бөлу саясаты.** ТКО менеджменті 2 млрд АҚШ долларына акцияларды кері сатып алу бағдарламасын жүргізеді. Ағымдағы жылға арналған жоспарда 75 млн АҚШ доллары көлемінде тоқсандық дивиденд төлеу бар. Бұл жағдай эмитент басшылығының акционерлер үшін құндылық жасауға ұмтылысын көрсетеді. Капиталды бөлудің теңдестірілген тәсілі ТКО-ға бизнесті дамытуға бір уақытта инвестициялауға, инвесторларға айтарлықтай кіріс әкелуге және өз акцияларын қосымша оң драйверлермен қамтамасыз етуге мүмкіндік береді.

- **Басшылықтың дәлелденген орындауы және ұзақ мерзімді көзқарасы:**
- 2016 жылы ТКО-мен бірігуден кейін Ultimate Fighting Championship ұйымының құны 4,1 млрд АҚШ долларынан 12,1 млрд АҚШ долларына дейін өсті. Осы әсерлі өсуді ескере отырып, жоғарыда аталған жаңадан сатып алынған активтердің сәтті интеграциясы мен дамуын болжауға болады. Премиум санатындағы спорттық лига мен іс-шараларды, сондай-ақ заңды құқықтарды қамтитын бизнесті дамытудың кешенді стратегиясы мықты бәсекелестердің пайда болуына айтарлықтай кедергі келтіретін әртараптандырылған даму платформасын жасайды.
- ТКО акциясының нысаналы бағасы —175 АҚШ доллары, «сатып алуға» кеңес беріледі. Ықтимал шығынды барынша азайту үшін 140 АҚШ доллары деңгейінде стоп-лосс орнатуға кеңес береміз.





Маржиналдылығы, в %	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Жалпы маржа	27%	33%	31%	33%	42%	44%	45%	43%	41%
EBITDA бойынша маржа	30%	42%	45%	46%	51%	53%	54%	52%	49%
Таза табыс бойынша маржа	15%	-1%	0%	14%	19%	20%	22%	24%	21%

Коэффициенттерге талдау	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ROE	0%	6%	11%	13%	29%	29%	27%
ROA	0%	3%	5%	6%	7%	9%	8%
ROCE	0%	6%	11%	13%	29%	29%	27%
Түсім/Активтер (x)	0,22x	0,24x	0,28x	0,32x	0,34x	0,36x	0,38x
Коэф. пайыздарды жабу (x)	16,6x	3,5x	3,4x	4,7x	6,7x	7,4x	8,2x

Қаржылық көрсеткіштер, \$ млн	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Түсім	1 292	2 618	2 804	3 109	3 635	3 845	4 106	4 427	4 693
Негізгі шығындар	616	1 059	900	993	1 255	1 160	1 238	1 328	1 408
Жалпы кіріс	676	1 559	1 904	2 116	2 380	2 685	2 868	3 099	3 285
SG&A	197	633	755	698	1 183	964	909	961	1 018
EBITDA	385	1 093	1 251	1 415	1 872	2 044	2 226	2 290	2 319
Амортизация	37	237	393	376	362	370	374	377	381
EBIT, скорр.	348	856	858	1 039	1 510	1 674	1 852	1 913	1 938
Пайыздық және түзетілген өзге де кірістер	140	239	249	219	226	226	226	226	226
EBT, скорр.	208	617	609	820	1 284	1 448	1 626	1 687	1 712
Салық	69	53	26	146	224	184	166	187	190
Таза пайда, скорр.	196	(35)	9	429	705	770	884	1 076	1 006
Бір акцияға бөлінген пайда, түзетілген	\$2,3	(\$0,4)	\$0,1	\$3,0	\$5,2	\$6,2	\$6,6	\$6,3	\$5,1
DPS	\$0,5	\$0,2	\$0,0	\$1,6	\$1,9	\$1,3	\$1,7	\$1,6	\$1,3

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

Тикер	Компания атауы	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млрд	Соңғы талдау күні	Ағымдағы баға, \$	Мақсатты баға, \$	Инвестициялау көкжиегі	Ағымдағы әлеует	Стоп-лосс	Нұсқаулық
TKO	TKO Group Holdings, Inc. Class A	Развлечения	12 081	2025-04-22	148,1	175	2026-04-22	18%	140	Сатып алу
VSCO	Victoria's Secret & Company	Одежда и предметы роскоши	1 365	2025-04-08	17,3	25	2026-04-08	45%	13,5	Сатып алу
GILT	Gilat Satellite Networks Ltd.	Капитал нарығы	355	2025-03-25	6,2	8,3	2026-03-25	-	5,9	Позицияны бекіту (стоп-лосс - 04.04.2025)
HOOD	Robinhood Markets, Inc. Class A	Рынки капитала	32 323	2025-03-11	42,1	53,5	2026-03-11	27%	24	Сатып алу
ATYR	aTyr Pharma, Inc.	Биотехнология	308	2025-02-25	3,5	9,5	2026-02-25	174%	2	Сатып алу
ORCL	Oracle Corporation	Бағдарламалық қамтамасыз ету	356 811	2025-02-11	127,2	210	2026-02-11	-	145	Позицияны бекіту (стоп-лосс - 11.03.2025)
PAAS	Pan American Silver Corp.	Тау-кен өнеркәсібі	9 458	2025-01-28	26,1	26	2026-01-28	-	18,3	Орын белгілеу (тейк профит - 13.03.2025)
SLB	Schlumberger Limited	Мұнай газ	47 065	2025-01-14	34,6	44,5	2026-01-14	-	35,3	Орын белгілеу (тейк профит - 17.01.2025)
LEA	Lear Corporation	Автомобиль бөлшектерін өндіру	4 329	2024-12-03	80,9	115	2025-12-03	-	89,9	Позицияны бекіту (стоп-лосс - 03.02.2025)
FCX	Freeport-McMoRan, Inc.	Тау-кен өнеркәсібі	48 947	2024-11-19	34,1	56	2025-11-19	-	35	Позицияны бекіту (стоп-лосс - 02.02.2025)
TXT	Textron Inc.	Ұшақ жасау	11 887	2024-11-05	65,5	97	2025-11-05	-	73,5	Позицияны бекіту (стоп-лосс - 12.02.2025)
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	Коммуникациялар	1 729 513	2024-10-22	151,5	205	2025-10-22	-	140	Орын белгілеу (тейк профит)
PHM	PulteGroup, Inc.	Құрылыс	20 338	2024-10-08	100,9	188	2025-10-08	-	114	Позицияны бекіту (стоп-лосс)
DPZ	Domino's Pizza, Inc.	Мейрамханалар	16 673	2024-09-24	486,1	520	2025-09-24	7%	370	Ұстаңыз
BIDU	Baidu, Inc. Sponsored ADR Class A	Ақпараттық технологиялар	24 030	2024-09-10	85,1	170	2025-09-10	100%	73	Сатып алу
CXDO	Crexendo, Inc.	ИТ-услуги	124	2024-08-27	4,4	6	2025-08-27	-	4,3	Орын белгілеу (тейк профит)
PFE	Pfizer Inc.	Фармацевтика	127 778	2024-08-13	22,5	42	2025-08-13	-	24	Позицияны бекіту (стоп-лосс - 04.04.2025)
IIPR	Innovative Industrial Properties Inc	Жылжымайтын мүлктің инвестициялық трасты	1 483	2024-07-30	52,4	160	2025-07-30	-	102	Позицияны бекіту (стоп-лосс)



Опциялық идея

PUT CREDIT SPREAD ON COIN

Coinbase Global (COIN) — АҚШ-тың 130 миллионнан астам пайдаланушыға қызмет көрсететін және нарықтың институционалдық инфрақұрылымындағы негізгі ойыншы болып қалатын ең ірі крипто биржасы. Бұған дәлел эмитенттің ірі басқарушы компаниялардың, соның ішінде BlackRock-тың споттық Bitcoin ETF-ке өтінімдеріне қатысуы болып табылады, мұнда Coinbase сақтау және есепке алу функцияларын жүзеге асырады (негізгі кастодиан ретінде әрекет етеді).

Coinbase-тың қаржылық нәтижелері одан әрі қатты өсуде. Оның түсімі 2024 жылғы төртінші тоқсанда ж/ж 139%-ға 2,27 млрд долларға дейін өсті, жалпы пайда ж/ж 148%-ға көтеріліп, 2 млрд АҚШ долларына жетті, таза пайда әсерлі ж/ж 360%-ға 1,29 млрд АҚШ долларына дейін өсті. Транзакциялық кіріс ж/ж 194%-ға 1,56 млрд АҚШ долларына дейін өсті. Жазылу және сервистік қызметтерден түсетін ақшалай түсім ж/ж 71%-ға, 641 млн АҚШ долларына дейін өсті, бұл жағдай транзакциялардың құбылмалылығына тәуелділіктің төмендеуімен ертаратандыру тиімділігін растайды. Сауда айналымы ж/ж 162%-ға, 403,8 млрд АҚШ долларына дейін өсті. Компания деривативті брокерді сатып алу туралы келіссөздер жүргізуде, бұл жағдай оның қаржылық нәтижелерін жақсартудың қосымша драйвері болады және бизнестің институционалдық бағытын күшейтуге мүмкіндік береді.

Growth triggers:

Institutional support via ETF filings.
Growth in revenue and trading volumes; well-balanced business model.
Product line expansion and entry into the derivatives market.

Risks:

High sensitivity to overall market risk appetite.
Potentially adverse regulatory changes.

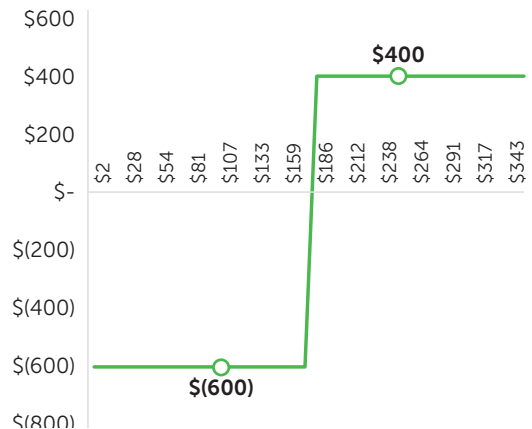
Позицияны басқару

Егер аяқталу күні - 20 маусымда базалық активтің бағасы сатылған put опционының страйк бағасынан жоғары көтерілсе, инвестор 400 АҚШ доллары мөлшерінде ең үлкен пайда алады. Базалық активтің құны 165-175 АҚШ доллары көлемінде болғанда, шығын әр түрлі болады, бұл ретте аяқталу кезінде позицияны жабу үшін COIN лоттарының (100 акция) баламалы санын сату қажет.

Егер базалық активтің бағасы сатып алынған put опционының құнынан төмен түссе, инвестор 600 АҚШ доллары мөлшерінде ең үлкен шығынға ұшырайды. Позицияға 7 мамырға дейін кіру керек, әйтпесе дизайн Teta сый-лықақының едәуір бөлігін алып алады да, пайда мен шығын арасындағы қатынас нашарлайды.

Мәміле параметрлері

Сату	Put Credit Spread on COIN
Страйктар	Long PUT 165; Short PUT 175
Сатып алу	+COIN*F6K165
Продажа	+COIN*F4B175
Экспирация күні	20.06.2025.
Маржиналдық қамтамасыз ету	\$1000
Максималды пайда	\$400
Максималды шығын	\$(600)
Күтілетін табыс	40%
Залалсыздық нүктесі	\$171



Базалық актив тикер	Нұсқау	Страйк және Құрал	Экспирация күні	Ағымдағы баға	Стратегия құны	Грек өлшемдері				Күтілетін құбылмалылық	Іске асырылған құбылмалылық			
						Дельта	Гамма	Вера	Тета		1M	3M	6M	12M
COIN	Сатып алу	PUT \$165	20.06.2025	10,7	\$(400,00)	-0,357	0,007	0,268	-0,153	72,46%	86%	79%	95%	84%
	Сатып алу	PUT \$175	20.06.2025	14,7		-0,436	0,008	0,278	-0,16	71,81%				

IPO Circle

Цифрлық доллар әр қоржында

2025 жылғы 1 сәуірде Circle цифрлық доллар эмитенті IPO-ға өтінім берді. Орналастыру андеррайтерлерінің арасында J.P. Morgan, Citigroup, Barclays бар.



Ерлан Әбдікәрімов,
Freedom Broker қаржылық
талдау департаментінің
директоры

Компания несімен қызықты?

- **Компания жайында.** Circle компаниясының деректері бойынша, ол әлемдегі ең ірі және кеңінен қолданылатын стейблкоин желілерінің бірін басқарады. Олардың жиынтығы ілеспе қаржы өнімдерімен бірге көптеген ұйымға арналған желілік платформада ұсынылған. Circle шығарған USDC цифрлық доллары жетекші төлем стейбліне айналды. Оның айналысындағы көлемі 43,9 млрд АҚШ долларын құрайды, бұл құрал 2024 жылғы 31 желтоқсандағы жағдай бойынша 4,3 млн қоржында болған. Circle бизнес моделі стейблкоин желісін кеңейтуге, олардың инфрақұрылымын, сондай-ақ банктік және резервтік басқару жүйесін дамытуға негізделген.
- **Компанияның құрылымына блокчейн платформасы және Developer Services қолданбалары кіреді.** Ағымдағы жылғы 28 наурызға арналған Circle клиенттер базасы 600 млн-нан астам пайдаланушыға бағаланды, ал ончейн транзакцияларындағы USDC айналымы осы күнге 25 трлн АҚШ долларынан асты.
- **Қаржылық көрсеткіштер.** Компанияның түсімі 2023 жылы 88%-ға, ал 2024 жылы 16%-ға өсті. EBIT маржасы 2022 жылғы -5%-дан 2024 жылғы 10%-ға дейін көтерілді. Оның балансында борыш жоқ.

IPO алдындағы шолу



Эмитент	Circle Internet Group
Тикері	CRCL
Биржа	NYSE
Андеррайтерлер	J.P. Morgan, Citigroup, Barclays, Deutsche Bank Securities, Societe Generale





Қазақстан нарығы

Дрейф жалғасуда

KASE серпіні көбіне бейтарап болатын: дивидендті акциялардың өсуі сыртқы негативтің орнын толтырды



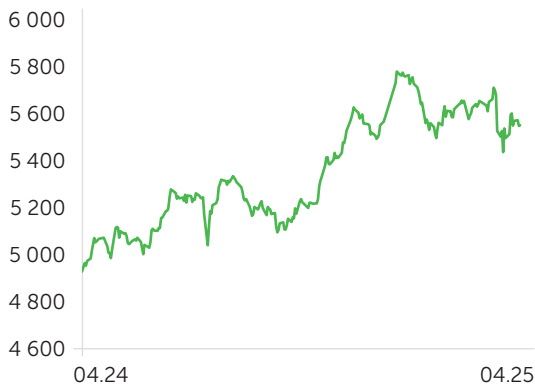
Аңсар Әбуев,
Freedom Broker
қаржылық талдау
департаментінің талдаушысы

Соңғы екі аптада Қазақстан қор биржасының серпіні көбіне бейтарап болды. KASE-құрамындағы акциялар АҚШ-тың сыртқы сауда саясатының қарама-қайшы жаңалықтарынан туындаған әлемнің жетекші қор алаңдарында түзетудің сәл айқын көрінісін берді. Теріс әсер негізінен Kaspi және Қазатомөнеркәсіптің қағаздары арқылы берілетін, ал инвесторлар назарларын дивидендтік акциялармен сауда жасауға аударған еді. Қарастырылып отырған кезеңде ЦентрКредит Банктің кезекті тарихи ең жоғары деңгейді жаңартқан қағаздары қатты өсіп кетті. Бір қағазының бағасы 2,2 мың теңге тұратын 15,9 млн акция көлемінде кері сатып алу бағдарламасын бекіту туралы жаңалық қызығушылық тудырды. Сонымен бірге, осы хабарлама пайда болған сәттегі қағаздың нарықтық бағасы ұсыныстан 35%-ға жоғары болды, мұндай бастаманың акционерлердің көбін қызықтыруы екіталай. Көшбасшылар тізімінде екінші орынға екі апта ішінде 8,8% қосқан Халық банкінің акциялары жайғасты. Баға белгіленімдері 5 мамырға белгіленген дивидендтер алу үшін акционерлер тізілімін тіркеу күніне жақындап қалды. 1 мамыр демалыс күні болғандықтан, дивидендтік гөп акционерлердің жылдық жалпы жиналысы (АЖЖЖ) өткізілетін күні 30 сәуірде жабылуы мүмкін. Kaspi қаржы технологиясы қарастырылып отырған кезеңнің аутсайдері болды, оның ADS-ы америкалық нарықтың серпініне ең сезімтал болып отыр. Шетелдік алаңдарда Қазатомөнеркәсіптің баға белгіленімдері 2,5%-ға түзетілді. Біз соңғы уақытта уран өндірушінің ЖДҚ-сы радиоактивті металдың бағалары номинирленген доллар индексімен (DXY) айтарлықтай өзара байланысты көрсетіп жатқанын атап өттік. Компания 23 сәуір күні 27 мамырға АЖЖЖ тағайындап қойды, бұл жиналысқа 1 264,12 теңге мөлшерінде дивиденд бекітуге кеңес беріледі, бұл жағдай біздің болжамымыздан төмен болып шықты. Тізілімді тіркеу 16 мамыр күні өтеді. Сондай-ақ KEGOC — 81 теңге және ҚазТрансОйл-86 теңге дивидендтік ұсынымдары белгілі болды. Теңгенің еуроға бағамы ең төмен деңгейді жаңартты. 21 сәуір күні Forex-тегі EUR/KZT бағамы 600 дегейінде тарихи рекорд орнатты. Рубль 6,5 теңгеге жетті, бұл 2023 жылғы ақпаннан бергі ең жоғары деңгейге сәйкес келеді. Доллар ғанп теңгеге қарағанда өскен жок, бұл оның сауда соғыстары мен Трамптың Пауэллге жасаған шабуылдары аясында әлемдік нарықтағы әлсіз серпінді көрсетеді.

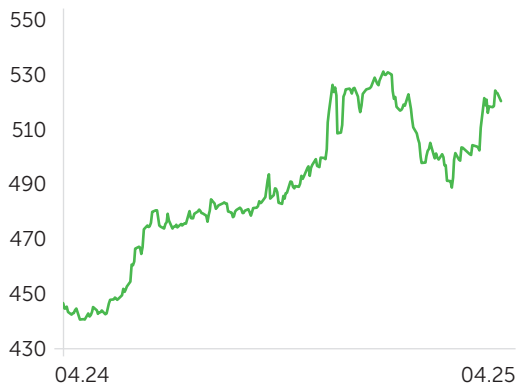
Акциялар динамикасы және ЖДҚ

Акция	Значение		Изменение
	09.04.25	22.04.25	
Индекс KASE	5 631,75	5 544,10	2,1%
Банк ЦентрКредит (KASE)	274,91	2 971,48	9,6%
Халық Банк (GDR)	46 650,00	22,15	8,8%
Халық Банк (KASE)	14 529,00	292,20	4,7%
Kaspi (KASE)	2 764,11	45 549,95	3,6%
Казхателеком (KASE)	1 480,00	49 605,03	2,6%
Казтрансойл (KASE)	21,25	814,00	1,8%
Казатомпром (GDR)	809,61	30,15	1,2%
Air Astana (KASE)	3 394,00	725,00	0,9%
Air Astana (GDR)	772,00	5,60	0,0%
KEGOC (KASE)	49 475,00	1 466,00	-0,1%
Kcell (KASE)	18 599,00	3 338,00	-0,7%
Казмунайгаз (KASE)	6,20	14 541,88	-0,8%
Казатомпром (KASE)	35,70	16 100,00	-2,5%
Kaspi (ADS)	94,26	84,92	-3,9%

KASE Индексі динамикасы, 1 жыл



USD/KZT динамикасы, 1 жыл



Маңызды жаңалықтар

- Ұлттық банк ақша-кредит саясатының параметрлерін өзгеріссіз қалдырды.** Қазақстан Республикасы Ұлттық Банкінің ақша-кредит саясаты комитеті базалық мөлшерлемені +/-1 пайыздық тармақ дәлізімен жылдық 16,5% деңгейінде сақтау туралы шешім қабылдады. Бұл жағдай инфляциялық күтуді бақылау және сыртқы және ішкі тәуекел жағдайында баға серпінін тұрақтандыру қажеттілігімен негізделеді. Орталық банк басшылығы атап өткендей, мөлшерлеменің ағымдағы деңгейі макроэкономикалық тұрақтылықты қолдауға ықпал етіп, ақша-кредит саясатының мақсатына сәйкес келеді. Реттеушінің келесі отырысы 27 мамырда өтеді.
- ХВҚ Қазақстанның ІЖӨ-нің 2025 жылға арналған болжамын нашарлатты.** Халықаралық валюта қоры Қазақстан экономикасының өсуіне қатысты бағдарды 5,5%-дан 4,9%-ға дейін төмендетіп, мұны бизнес белсенділігін тежейтін факторлармен түсіндірді. 2026 жылға арналған болжам 4,1%-дан 4,3%-ға дейін қайта қаралды. Қаржы институтының бағалауы бойынша, елдегі инфляция 2024 жылы 8,7%-ды құрады, ал 2025 жылы 9,9% деңгейінде жеделдетілуі тиіс.
- Қазақтелеком 2024 жылға есеп берді.** Байланыс операторының нәтижелері бейтарап болып шықты. Тоқсандық түсім орташа өсу нәтижесін көрсетіп, ал ақшалай операциялық маржа 2023 жылғы ұқсас кезеңде қалды. Компания бағалауының едәуір бөлігі Мобайл Телеком-Сервис (МТС, Алтел-Теле2) еншілес компаниясын сату мәмілесінен алынған ақша қаражаты есебінен қалыптасатынын атап өтеміз. Қазақтелеком акциясының жаңартылған нысаналы бағасы 52,6 мың теңге. «Ұстап тұруға» дейін төмендетуге кеңес беріледі.

Болжал және стратегия

Акционерлер тізілімі бірінші жабылатын күнге дейін салыстырмалы түрде аз уақыт қалады. Сәуір айының соңында түзету Халық банкінің акцияларынан, әсіресе олардың нарықтағы ең жоғары дивидендтік кірістілігін ескере отырып, басталады деп күтеміз. Әрі қарай, тізілімдерді бекіту маусымы шілде айының ортасына дейін жалғасады, бұл баға белгіленімдерін қалпына келтіру міндетін біршама жеңілдетеді. Жергілікті қор аландарының ерекшеліктерінің бірі - мұнда сатылатын қағаздар дивидендтің болжамды кірістілігінен жоғары деңгейге төмендейді және түзету бірнеше аптаға созылуы мүмкін. Біз бұрынғысынша Kaspi және Қазатомөнеркәсіптің акцияларын толық бағаланбаған деп санаймыз, олар корпоративтік пайданы бөлу маусымының аз дәрежеде ықпалына ұшырайды: уран өндірушінің дивидендтік тізілімі үш айдан кейін ғана жабылады, ал қаржы технологиясы тоқсандық төлемдерді алып тастады.

Новости Freedom Holding Corp.

Алматыда Freedom Cloud озық деректер орталығы салынуда

«Инновациялық технология саябағы» арнайы экономикалық аймағында Қазақстанның цифрлық инфрақұрылымының негізгі объектілерінің бірі саналатын Freedom Cloud дата орталығы құрылысының салтанатты ашылуы өтті. Ашылу рәсімінде Қазақстан Республикасының Цифрлық даму, инновациялар және аэроғарыш өнеркәсібі министрі Жаслан Мәдиев, Freedom Holding Corp. компаниясының бас атқарушы директоры Тимур Турлов, сондай-ақ Алматы қаласы әкімінің орынбасары Әлішер Әбіқадыров қатысты. Freedom Cloud жобасы еліміздің технологиялық егемендігін нығайтып, әлемнің жетекші АТ компаниялары үшін оның кереметтігін арттыруға бағытталған.

Бұл бастамаға ЦДИАӨМ басшысы Жаслан Мәдиев былай деп түсініктеме берді:

«Қазақстанда деректерді өңдеу орталықтарының құрылысы заманауи цифрлық инфрақұрылым құру жолындағы маңызды қадам болып табылады. Бұл объектілер деректердің мықтап сақталуы мен өңделуін қамтамасыз етіп қана қоймай, сондай-ақ жаһандық ақпараттық экожүйенің ажырамас бөлігі болмақ. Біз халықаралық цифрлық процестерге интеграциялануға ұмтылып жатырмыз, осылайша еліміздің әлемдік аренадағы бәсекеге қабілеттілігімізді арттыра аламыз. Сонымен бірге, ДӨӨ-ның дамуы біздің АТ нарығымыздың жаһандық дамуына мықты серпін беріп, бизнес пен азаматтар үшін жаңа мүмкіндіктер ашып, цифрландыру үдерістерін жеделдетеді».

Freedom CEO-сы Тимур Турлов бұған қатысты былайша түсінік береді:

«Деректер орталығы деректерді сақтайтын үлкен инфрақұрылымның бір бөлігі ғана емес, ол біздің технологиялық егемендігімізді қамтамасыз етеді, Қазақстанды халықаралық АТ компаниялары үшін тартымды етеді, жаңа жұмыс орындарын ашып, азаматтарымызға тың мүмкіндіктер бермек. Еліміздің басқа өңірлерінде осыған ұқсас объектілерді дамытуға қатысты өршіл жоспарларымыз бар. Біздің міндетіміз - бүкіл Қазақстан бойынша АТ секторының өсіп келе жатқан сұранысын қанағаттандыра алатын заманауи деректер орталықтары пайда болуы керек деп түсінеміз. Бүгінгі күні біз осы бағытта тағы бір маңызды қадам жасағалы отырмыз».

Алматы қаласы әкімінің орынбасары Әлішер Әбіқадыров бұған қатысты былай дейді: «Freedom Cloud деректер орталығының құрылысы Қазақстанның технологиялық егемендікке және әлемдік цифрлық кеңістікке интеграциялануға деген ұмтылысын білдіреді. Бұл жоба қалаға заманауи технологиялар мен инвестициялар әкеліп қана қоймай, сондай-ақ цифрлық экожүйені дамытуға, дарынды мамандар мен инновацияларды қолдауға мықты серпін береді», — деп түйіндеді.

Freedom Cloud жобасы бизнес, мемлекет және халықаралық серіктестер үшін мүмкіндіктер ашып, Қазақстанның цифрлық экожүйесінің негізгі элементі болуға арналған. Бұл жоба еліміздің жаһандық технологиялық жарыстағы орнын нығайтып, орнықты цифрлық болашақтың берік негізін қалайды.



Freedom Finance Global PLC Жария Компаниясы

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

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

ПН-ПТ 09:00-21:00

(по времени г. Астана)

+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.

© 2024 Freedom Finance Global PLC