

№272 15 июня 2023 года

# ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Фондовый рынок США

## Эр-Рияд и Вашингтон придут на помощь нефти

Саудовская Аравия в июле сократит добычу на 1 млн баррелей в сутки, а США от продажи нефти из госрезервов в ближайшие месяцы перейдут к их пополнению

### Казахстан

Сезон сюрпризов

### Узбекистан

Равнение на ГОСА

### Россия

«Бычий» тренд сбавляет обороты

### Германия

На нейтральной передаче



# Содержание



Рынок США. Эр-Рияд и Вашингтон придут на помощь нефти.....	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	4
Самое главное. Виртуальная реальность и фантастические прибыли.....	5
Актуальные тренды. Обзор на 12 июня.....	6
Текущие рекомендации по акциям.....	7
Наиболее важные новости компаний.....	8
Инвестиционная идея. EOG Resources. Устойчива к негативу – щедра к инвесторам.....	11
Оptionная идея. CREDIT PUT SPREAD ON DG.....	13
Обзор венчурных инвестиций.....	14
IPO Turnstone Biologics Corp. Новое слово в иммунотерапии.....	15
Рынок Казахстана. Сезон сюрпризов.....	16
Инвестиционная идея. Казатомпром. Вверх на урановых драйверах.....	18
Российский рынок. «Бычий» тренд сбавляет обороты.....	19
Рынок Узбекистана. Равнение на ГОСА.....	23
Рынок Германии. На нейтральной передаче.....	25
Среднесрочная идея. Adidas AG. На спринтерских скоростях.....	27
Новости Freedom Holding Corp.....	28
Контакты.....	29

Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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

# Фондовый рынок США

## Эр-Рияд и Вашингтон придут на помощь нефти

Власти Саудовской Аравии приняли решение добровольно сократить добычу нефти на 1 млн баррелей в сутки в июле. В свою очередь, в конце июня Минэнерго США прекратит продажу углеводородов из госрезервов, а в августе начнет пополнять стратегические запасы



### Новости одной строкой:

- 30.05.2023** Индекс цен на недвижимость S&P/Case-Shiller в марте вырос на 0,5% м/м при консенсусе -0,4%
- 04.06.2023** Участники сделки ОПЕК+ продолжают сокращать добычу на 3,66 млн баррелей в сутки до конца 2024 года
- 07.06.2023** Объем потребкредитования без учета ипотеки в апреле увеличился на \$23 млрд, достигнув исторического максимума
- 09.06.2023** Минэнерго США провело аукцион по закупке 3 млн баррелей нефти с поставкой в августе и анонсировало следующую сделку на 3,1 млн баррелей в сентябре

По состоянию на 13.06.2023

Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	0,46%	4,45%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-0,04%	9,07%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,35%	1,82%
UUP	Доллар	-0,32%	1,35%
FXE	Евро	0,37%	-1,01%
XLF	Финансовый сектор	1,07%	3,92%
XLE	Энергетический сектор	1,79%	3,58%
XLI	Промышленный сектор	1,45%	3,98%
XLK	Технологический сектор	-0,53%	9,98%
XLU	Сектор коммунальных услуг	1,95%	-3,82%
XLV	Сектор здравоохранения	0,08%	-1,34%
SLV	Серебро	2,67%	1,14%
GLD	Золото	0,55%	-2,55%
UNG	Газ	4,01%	-6,33%
USO	Нефть	-1,90%	1,39%
VXX	Индекс страха	-9,04%	-24,39%
EWJ	Япония	0,35%	3,36%
EWU	Великобритания	-1,44%	-3,19%
EWG	Германия	-2,97%	-3,78%
EWQ	Франция	-2,46%	-4,78%
EWI	Италия	-1,75%	-3,45%
GREK	Греция	4,11%	11,83%
EEM	Страны БРИК	0,81%	3,40%
EWZ	Бразилия	3,30%	6,04%
RTSI	Россия	-1,83%	-0,58%
INDA	Индия	-0,40%	1,91%
FXI	Китай	1,42%	0,11%



Инвестиционный обзор №272

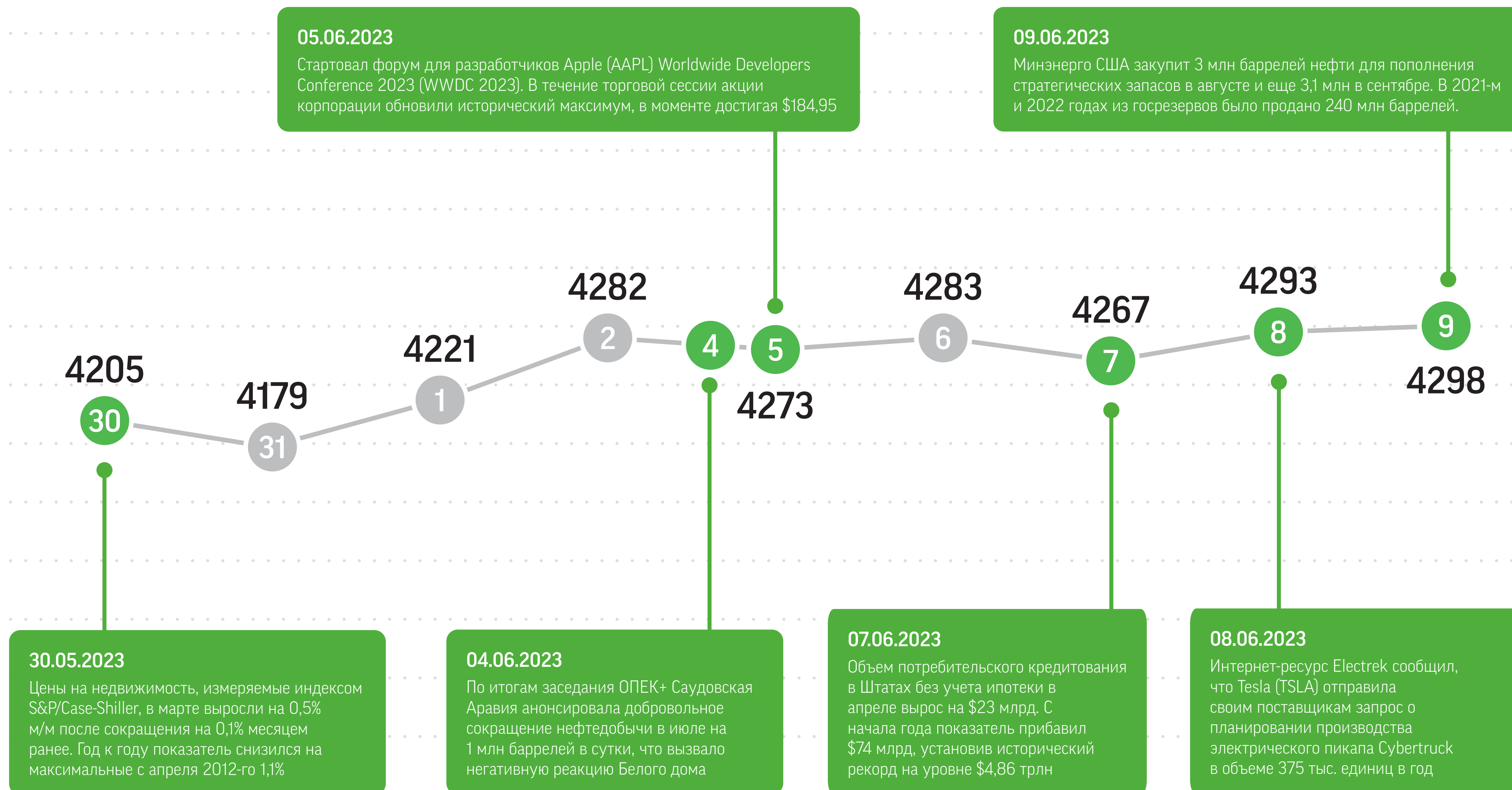
15 июня 2023

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



# Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

## Индекс S&P 500 (30.05.2023 – 09.06.2023)



## Самое главное

# Виртуальная реальность и фантастические прибыли

В начале июня Apple впервые за восемь лет представила совершенно новый продукт – Vision Pro, сочетающий в себе функционал дополненной (AR), виртуальной (VR) и смешанной реальности (MR). До старта продаж остается восемь месяцев, за это время разработчики подготовят необходимый софт.

Я полагаю, что Vision Pro станет драйвером роста для Apple (AAPL) на ее пути к капитализации \$10 трлн, и вот почему.

- **Социология потребителей.** Владелец смартфона под iOS в среднем зарабатывает \$88,3 тыс. в год, на 27% больше, чем средний пользователь устройств с Android.
- **Уникальная команда.** Если Meta Platforms (META) вкладывает огромные средства в усовершенствование своих технологий VR/AR, то разработчики Apple сами стремятся создавать приложения для ее экосистемы.
- **Рынок.** Индустрия AR/VR/MR пока находится в тупике, поскольку привлечь и удерживать пользователей на своих платформах компаниям не удается. Через полгода после покупки за \$400 Quest от Meta Platforms владельцы перестают пользоваться устройством.
- **Ценовая стратегия.** Первый iPhone стоил \$499, а Nokia тогда продавала свои телефоны за \$200–250. Тем не менее Apple удалось реализовать 1 млн iPhone за 74 дня со старта продаж. Vision Pro предназначено для более узкой аудитории, но, на мой взгляд, уже в декабре его раскупят и цена никого не остановит.
- **Масштабирование.** Судя по элементу Pro в названии, в скором времени корпорация представит более бюджетный вариант устройства, которое станет основным конкурентом Quest от Meta Platforms.
- **Фокус на прибыльности.** С 2007-го Apple увеличила прибыльность с 14% до 25%. В сегодняшних ценах первый «яблочный» смартфон стоил бы \$700, а цена последних моделей начина-

ется от \$799. Тот же расчет будет применен к Vision Pro как к высокомаржинальному продукту, на котором компания сможет отлично зарабатывать.

- **Выручка.** Доля iPad в выручке Apple менее 10%, за последние десять лет компания продала примерно 550 млн этих устройств. Если применить этот консервативный сценарий к Vision Pro, то за следующее десятилетие они принесут компании почти \$2 трлн. И просто сложно представить ее доход в случае повторения успеха iPhone.

Магия Apple всегда заключалась не в том, чтобы первыми создать уникальный продукт, а в том, чтобы, взяв за основу существующий, совершить революцию. Начинается эра гаджетов, которая приближает то будущее, которое предугадывали фантасты, а с ним придут и новые рекорды капитализации.



Тимур Турлов,  
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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

### Важные новости

В марте индекс цен на недвижимость S&P/Case-Shiller неожиданно продемонстрировал рост на 0,5% м/м при снижении на 1,1% г/г, притом что рынок ожидал уменьшения показателя месяц к месяцу на 0,4%, а год к году – на 2,5%.

По итогам заседания участников соглашения ОПЕК+, состоявшегося 4 июня, срок сокращения добычи на 3,66 млн баррелей в сутки (МБС) был продлен до конца 2024 года. Кроме того, в следующем году базовый уровень добычи будет понижен на 1,4 МБС, до 40,5 МБС. Саудовская Аравия добровольно сократит добычу на 1 МБС в июле.

Согласно данным, опубликованным 7 июня, объем потребительских кредитов (за вычетом ипотеки) в Штатах в апреле достиг рекордных \$4859,9 млрд, прибавив за месяц \$23 млрд, несмотря на высокие процентные ставки по кредитным продуктам.

9 июня Минэнерго Штатов заключило контракты на покупку 3 млн баррелей нефти в стратегические резервы. Поставка ожидается в августе. В сентябре министерство закупит еще 3,1 млн баррелей для пополнения госзапасов.



### Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 в диапазоне 4200–4400 пунктов

# Актуальные тренды

## Обзор на 12 июня

### Глобальная картина

В течение последних двух недель индекс S&P 500 прибавил 2,2%, Dow Jones вырос на 2,4%, а NASDAQ-100 оказался в числе отстающих, поднявшись лишь на 1,6%. До начала июня инвесторы отслеживали новости вокруг решения по потолку американского госдолга. Предварительная договоренность между сторонами была достигнута 27 мая, однако рынок учитывал риск срыва итогового голосования. А после принятия закона обеими палатами Конгресса к 1 июня на фондовых площадках возобладало настроение risk-on. Фактором поддержки для рынка стали макроданные. С одной стороны, замедление роста заработных плат при увеличении безработицы было истолковано как аргумент для ФРС поставить ужесточение ДКП на паузу по итогам июньского заседания. С другой – продолжение активного увеличения числа новых рабочих мест позволяет более уверенно ожидать мягкой посадки экономики США. Некоторую поддержку покупателям оказали опубликованные за первую июньскую неделю комментарии ряда представителей руководства ФРС, которые в основном высказывались за приостановку повышения ставок. С 5 по 9 июня динамика на фондовых площадках после предшествовавшего мощного притока покупателей в акции технологических гигантов была в целом нейтральной ввиду слабого новостного фона, ожидания данных инфляции и розничных продаж, а также решения ФРС по итогам заседания 13-14 июня.



За рассматриваемые две недели пятерка лидирующих по капитализации компаний, а также акции, связанные с темой ИИ, утратили статус главных драйверов роста. Спрос инвесторов сместился в пользу ранее отстававших от рынка акций и секторов.

Квартальная прибыль на акцию Broadcom (AVGO), Brown-Forman (BF.B), Hormel Foods (HRL), Hewlett Packard (HPE) превзошла прогнозы на 2%, 0,3%, 2,8% и 7,1% соответственно. Отчеты Dollar General Corporation (DG), Campbell Soup Company (CPB) оказались слабее ожиданий, поэтому их котировки отреагировали на релизы обвалом на 19,5% и 9% соответственно. Результаты Salesforce (CRM) превзошли консенсус, но инвесторов разочаровали комментарии менеджмента в отношении крупных сделок.

### Макроэкономическая статистика

Макроэкономические данные, опубликованные за последние две недели, оказывали благоприятное воздействие на движения фондовых площадок. Данные о динамике оплаты труда за май совпали с ожиданиями, показав рост на 4,3%, что вкупе с повышением безработицы до 3,7% при консенсусе 3,5% сигнализировало о нормализации ситуации на рынке труда и стимулирующем влиянии на базовую инфляцию. Данные о новых рабочих местах, число которых увеличилось на 339 тыс. при прогнозе 180 тыс., сигнализировали в пользу неглубокой рецессии. Итоговая оценка деловой активности от S&P оказалась немного ниже предварительной, но композитный индекс остается существенно выше порогового уровня.

В течение следующих двух недель в центре внимания инвесторов будут данные розничных продаж и промпроизводства.

### Монетарная политика ФРС

В начале июня после комментариев нескольких представителей руководства Фредрезерва ожидания паузы в цикле повышения ставок усилились. Глава ФРБ Филадельфии Патрик Харкер отметил, что регулятор приближается к моменту завершения ужесточения ДКП ввиду проявляющегося эффекта временного лага. Мнение члена совета управляющих Филипа Джефферсона в отношении дальнейших действий регулятора более неоднозначно. С одной стороны, он считает, что повышать ставку на каждом заседании необходимости нет, с другой – поскольку инфляция остается высокой, может последовать дальнейшее ужесточение монетарных условий.

### Техническая картина

С начала июня существенных изменений на техническом графике не наблюдается. S&P 500 остается у нижней границы октябрьского восходящего канала и держится выше 50-дневной скользящей средней. Ранее сформировавшаяся «медвежья» дивергенция по RSI и MACD завершилась после скачка котировок индекса широкого рынка. При этом горизонтальное сопротивление на уровне 4300 пунктов может стать преградой для дальнейшего продвижения бенчмарка вверх.

### Инвестиционный обзор №272

15 июня 2023

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



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



Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал	Рекомендация
EOG	EOG RESOURCES, INC.	Добыча нефти и газа	66 627	2023-05-25	114	135	2024-05-24	19%	Покупать
GM	GENERAL MOTORS COMPANY	Автомобилестроение	50 976	2023-05-26	37	41	2024-05-25	12%	Покупать
LTHM	LIVENT CORP.	Химическая промышленность	4 690	2023-05-15	26	35	2024-05-14	34%	Покупать
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP, INC.	Авиалинии	10 459	2023-05-01	16	23	2024-04-30	44%	Покупать
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Торговля потребительскими товарами	33 776	2023-04-17	154	230	2024-04-16	49%	Покупать
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Услуги в области обработки данных	1 466	2023-03-31	7	10	2024-03-30	39%	Покупать
T	AT&T INC.	Телекоммуникационные услуги	113 884	2023-04-20	16	21	2024-04-19	32%	Покупать
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Рынки капитала	60 746	2023-03-06	109	123	2024-03-05	13%	Покупать
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологии	2 239	2023-02-16	38	80	2024-02-16	108%	Покупать
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет- и прямая розничная торговля	1 298 653	2023-04-27	127	146	2024-04-26	15%	Покупать
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Добыча нефти и газа	18 535	2023-01-23	24	30	2024-01-23	23%	Покупать
DAL	DELTA AIR LINES, INC.	Авиалинии	25 837	2023-05-01	40	52	2024-04-30	29%	Покупать
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электронное оборудование, приборы и компоненты	1 925	2022-10-03	7	14,2	2023-10-03	107%	Покупать
CME	CME GROUP INC.	Рынки капитала	64 515	2023-04-26	179	196	2024-04-25	9%	Держать
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологии	13 854	2022-08-23	62	82	2023-08-23	32%	Покупать
LUV	SOUTHWEST AIRLINES CO.	Авиалинии	18 721	2023-04-03	31	40	2024-04-02	27%	Покупать
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Развлечения	19 695	2023-06-13	86	98	2024-06-12	15%	Покупать
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Производство табачных изделий	143 811	2022-11-15	93	120	2023-11-15	30%	Покупать
GLW	CORNING INC	Электронное оборудование, приборы и компоненты	27 910	2022-11-27	33	46	2023-11-27	40%	Покупать
RUN	SUNRUN INC	Производство электрооборудования	4 228	2022-08-04	20	38	2023-08-04	94%	Покупать
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Оборудование и товары для отдыха	3 164	2023-06-13	9	12	2024-06-12	32%	Покупать
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFT.	Развлечения	23 029	2022-08-09	136	157	2023-08-09	15%	Покупать
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Профессиональные услуги	11 528	2022-10-02	84	115	2023-10-02	37%	Покупать
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Средства массовой информации	3 515	2023-06-13	7	14	2024-06-12	118%	Покупать
SNAP	SNAP INC	Интернет-сервисы	16 386	2022-07-22	10	14	2023-07-22	35%	Покупать
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	2 278	2023-06-13	6	9	2024-06-12	62%	Покупать
QCOM	QUALCOMM INC	Производство полупроводников	136 064	2023-05-03	122	135	2024-05-02	11%	Покупать

Инвестиционный обзор №272

15 июня 2023

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



Для компаний Dish Network Corp. (DISH), Farfetch Ltd (FTCH), Live Nation Entertainment (LYV) и Peloton Interactive (PTON) в качестве целевой цены представлен консенсус FactSet. Компании Qorvo (QRVO) и Contellation Brands (STZ) исключены, так как реализовали потенциал роста.

# Наиболее важные новости компаний

## В поле зрения наших аналитиков



5 июня стартовала Worldwide Developers Conference 2023 (WWDC 2023) – конференция **Apple (AAPL)** для разработчиков. На торгах в этот день котировки AAPL обновили исторический максимум, в моменте достигая \$184,95 и закрывшись у \$183,58 (+1,45%). На постмаркете акции скорректировались на 2,43%, до \$179,12. На наш взгляд, главным разочарованием от конференции стала неспособность Apple обосновать для инвесторов необходимость покупки своей гарнитуры смешанной реальности Vision Pro стоимостью \$3500. Компания представила множество различных функций Vision Pro, но ни одна из них не выглядит той фишкой, которая запустила бы массовые покупки устройства для постоянного использования. Высокая цена нового продукта и ограниченные возможности его автономной работы (около двух часов) сильно сужают целевую аудиторию пользователей.

В то же время в технологическом плане (от разрешения экрана до множества дополнительных функций) Vision Pro оставляет позади существующие на рынке аналоги.

Устройство сочетает в себе функционал AR (дополненная реальность) и VR (виртуальная реальность). Пользователь сможет свободно переключаться между режимами, предусмотрено автоматическое переключение в AR-режим при приближении к пользователю различных объектов. В AR-режиме глаза пользователя с надетой гарнитурой будут видны, в VR – скрыты.

Управление гарнитурой осуществляется с помощью голосовых команд, жестов или движений глаз. Устройство позволяет делать пространственные фото и видео.

Экраны шлема поддерживают разрешение 4K, а общее количество пикселей на два экрана составит 23 млн, что в 2,5 раза больше, чем у анонсированного в конце мая Quest 3 (9,1 млн). При таком высоком разрешении пользователь, вероятно, сможет не замечать пикселей во время использования гарнитуры.

Цена ставит это устройство на порядок выше всех аналогов, одновременно оставляя открытым вопрос об объемах продаж, несмотря на технологическую продвинутость «яблочной» новинки. Опросы показывают, что от \$1000 готовы потратить на подобные устройства не более 5% потребителей, уже имевших опыт пользования подобной продукцией, и около 1% – без соответствующего опыта. Помимо Apple Vision Pro на презентации в первый день корпорация представила следующие обновления и продукты:

- **24-ядерный процессор M2 Ultra для настольных компьютеров**, который будет использоваться в обновленном мини-ПК Mac Studio, а также в Mac Pro. Формально M2 Ultra представляет собой два объединенных между собой с помощью архитектуры UltraFusion кристалла M2 Max. Отметим, что во всех новых продуктах Apple отказалась от использования CPU от Intel.
- **MacBook Air с диагональю экрана 15 дюймов, чипом M2**, встроенным накопителем на 2 ТБ и объемом оперативной памяти до 24 Гб. При всем этом его толщина составляет всего 11,5 мм, а масса – 1,5 кг. Заявленное время автономной работы – 18 часов. Цена – от \$1299. Продажи в США

стартуют в ближайшие недели. Также компания понизила минимальные цены на 13-дюймовую версию MacBook Air с процессором M2 до \$1099 и на модель на базе M1 до \$999.

- **Mac Studio** (цена – от \$1999) и **Mac Pro** (цена – от \$6999) быстрее и лучше своих предшественников.
- **Обновленные версии операционных систем** iOS17, iPadOS 17, WatchOS 10, tvOS 17, MacOS Sonoma и OSvision, для Apple Vision Pro. Компания расширяет функционал и углубляет интеграцию между устройствами, стремясь повысить привлекательность своих ПК для геймеров. В MacOS Sonoma появится игровой режим: при его включении производительность в играх будет повышаться, а на другие задачи будет тратиться меньше ресурсов. В ходе презентации один из корифеев игровой индустрии Хидэо Кодзима объявил, что на MacOS выйдет Death Stranding. В прошлом году Apple анонсировала технологии для геймеров API Metal 3 и интеллектуальное масштабирование MetalFX (аналог NVIDIA DLSS), но новостей от этого направления в первый день конференции не появилось.

Был анонсирован ряд функциональных улучшений других продуктов и ПО Apple. Однако новое поколение центральных процессоров M3 и обновления для MacBook Pro и iMac представлены не были. Это стало небольшим разочарованием для инвесторов.

## DE BEERS

**DeBeers** после двухмесячной приостановки возобновила продажи алмазов и снизила цены на алмазное сырье. Удешевление коснулось изделий весом >2 каратов и 1–1,5 карата, скидка 5–10% предоставляется на камни относительно невысокого качества. Кроме того, компания продлила сроки выкупа для некоторых категорий продукции размером более 2 каратов.

«Спрос на алмазы снизился под влиянием сохраняющейся макроэкономической неопределенности и более медленных по сравнению с ожидаемыми темпов восстановления потребительского спроса в Китае», – отметил глава De Beers Эл Кук.

Компания отложила аукционы (~20% объемов) в ходе пятого и шестого циклов продаж из-за снижения спроса в Индии. По данным местного профсоюза, за последние два месяца в Сурате, где изготавливается 90% бриллиантов в мире, было уволено 10 тыс. сотрудников. Эта мера направлена на предотвращение перепроизводства. В ходе четвертого в этом году цикла продаж компания получила \$480 млн, что на 10% ниже среднего исторического уровня и на 21% меньше прошлогоднего аналогичного результата. Сокращение продаж De Beers продолжается с начала текущего года.

Petra Diamonds, основной конкурент DeBeers на рынке алмазного сырья, перенесла свои майско-июньские торги на август. По данным IDEX, компания изначально планировала предложить 380 тыс. каратов в этом месяце, но решила продать камни в августе вместе с 76 тыс. каратов, не реализованных в мае. Цены на алмазное сырье у Petra Diamonds упали на 13% м/м на майском тендере, однако они все еще на 8,9% выше прошлогодних. По данным компании, большая часть майского

Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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





# Наиболее важные новости компаний

## в поле зрения наших аналитиков



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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

снижения была зафиксирована на алмазы весом менее 2 каратов, хотя более премиальная продукция (от 2 до 11 каратов) подешевела на 3–5%. Petra придержала примерно 15% объемов продаж, ожидая улучшения ценовой конъюнктуры позднее в 2023 году.

По словам генерального директора Petra Ричарда Даффи, на снижение спроса повлияли запасы на средних предприятиях и длительные остановки производства, учитывая недавние праздники в Индии, обеспечивающей 95% мирового предложения бриллиантов.

Розничные продажи ювелирных изделий и часов в Китае увеличились примерно на 50% с начала года, сигнализируя о восстановлении спроса на бриллианты в АТР. Хотя рост был в основном обусловлен эффектом низкой базы 2022 года, когда в КНР сохранялся режим нулевой терпимости к COVID-19, он уже на 7% выше допандемийных значений. Открытие китайской экономики будет способствовать повышению продаж ювелирных изделий во второй половине 2023 года. В то же время положительное влияние на мировой рынок необработанных алмазов, снижающегося из-за рисков глобальной рецессии и инфляционного давления, вероятно, будет ограниченным. Доля КНР в глобальной торговле ювелирными изделиями с драгоценными камнями составляет около 15%.

В свою очередь, в США, представляющих примерно 50% спроса на бриллианты в мире, продажи этой продукции сокращаются с самого начала 2023-го. Отложенный эффект ужесточения кредитных условий продолжит оказывать давление на потребительский спрос до конца текущего года. Ожидается, что в ближайшем будущем алмазный сегмент во всем мире будет испытывать значительные трудности, учитывая неблагоприятные макроэкономические условия. Улучшение ситуации возможно в 2024 году.

# TESLA

8 июня портал Electrek сообщил, что **Tesla, Inc. (TSLA)** отправила поставщикам запрос на планирование объема производства для поставок электрического пикапа Cybertruck на уровне 375 тыс. единиц в год.

Презентация модели Cybertruck состоялась еще в 2019 году, и сроки начала его массовой сборки неоднократно менялись. На ежегодном собрании акционеров Tesla было подтверждено, что поставки пикапа стартуют в третьем квартале текущего года. Глава компании Илон Маск тогда обозначил годовой объем выпуска этой модели на уровне 250–500 тыс. единиц. В сообщении поставщикам Tesla ориентируется на выпуск финальной версии Cybertruck в конце августа, после чего, вероятно, в конце сентября может начаться массовая сборка.

В планах менеджмента Tesla на текущий год увеличение поставок электромобилей на 31% г/г при росте производства с прошлогодних 1,37 млн до 1,8 млн. Даже с учетом низкой базы второго квартала прошлого года, когда сборочные цеха в Китае простаивали иногда до нескольких недель, ориентир компании не кажется завышенным и не предполагает резкого роста поставок, который могли бы обеспечить крупные объемы продаж Cybertruck.

Фактическая динамика продаж Tesla за прошлый квартал при снижении цен в среднем на 12% кв/кв также говорит о том, что компания пытается найти баланс между тем, на сколько она может увеличить производство, и тем, сколько может составить реальный спрос. Судя по тому, что наблюдается разрыв между объемами производства и поставок в пользу увеличения запасов, возможно, автопроизводитель не станет спешить с выводом на рынок Cybertruck. Тем не менее количество предварительных заказов на электропикап от Tesla, по разным оценкам, составляет от 1 млн до 1,5 млн, что делает модель одной из самых ожидаемых на текущий момент.



FDA поддержало заявку на полное одобрение Leqembi от **Biogen (BIIB)**. Консультативный комитет регулятора по препаратам для лечения заболеваний периферической и центральной нервной системы в ходе совещания 9 июня единогласно признал, что данные клинического исследования фазы III Clarity AD (BAN2401-G000-301) подтверждают клиническую пользу Leqembi (lecanemab-irmb) 100 мг/мл для внутривенного применения в лечении болезни Альцгеймера (БА).

В январе FDA разрешила применять это средство для терапии пациентов с ранней формой болезни Альцгеймера с подтвержденным повышенным уровнем бета-амилоида. Leqembi прошел процедуру ускоренного одобрения, производителем было продемонстрировано, что препарат оказывает влияние на суррогатную конечную точку – снижение количества патологического белка амилоида в головном мозге, которая с достаточной вероятностью предсказывает клиническую пользу для пациентов. Теперь производителю было необходимо продемонстрировать, что препарат замедляет развитие болезни и препятствует снижению функций мышления и памяти пациентов.

По информации самой Biogen, подтвержденной научными данными, в ходе исследования третьей фазы Leqembi достиг первичной конечной точки и всех ключевых вторичных конечных точек, а профиль безопасности соответствовал ожиданиям. Для пациентов, получавших lecanemab, снижение когнитивных функций на отрезке 18 месяцев по шкале CDR-SB было зафиксировано на 27% меньше по сравнению с группой плацебо. В отношении безопасности препарат также демонстрировал хорошие результаты в своем классе: наиболее частыми нежелательными явлениями (>10%) в группе Leqembi были инфузионные реакции (26,4% против 7,4% в группе плацебо), ARIA-H (17,3% против 9,0% в группе плацебо), ARIA-E (12,6 против 1,7% в группе плацебо), головная боль (11,1% против 8,1% в группе плацебо) и падения (10,4% против 9,6% в группе плацебо). Инфузионные реакции в 96% были от легкой до умеренной степени и возникали только при первом введении (75%).

До 6 июля FDA предстоит принять решение о сохранении или отзыве разрешения на применение препарата. Регулятор не обязан полностью следовать результатам голосования консультативных комитетов, но ориентируется на них при вынесении собственного решения.



# Наиболее важные новости компаний

## В поле зрения наших аналитиков

С высокой долей вероятности FDA даст согласие на использование Leqembi при терапии болезни Альцгеймера. Полное одобрение откроет возможности для включения препарата в страховую программу Medicare, что значительно повысит его доступность для пациентов.

Мы повышаем целевую цену BИВ до \$311, но сохраняем рекомендацию «держат» из-за давления на выручку, оказываемого истечением патентов на крупнейшие препараты компании. Потенциальное одобрение Leqembi компенсирует выпадающую выручку, но не обеспечивает рост бизнеса на долгосрочном горизонте. Зоной высокой неопределенности для компании остается препарат Zuranolone – еще один потенциальный блокбастер для лечения большого депрессивного расстройства. Регистрация этого продукта в FDA назначена на 5 августа.

### GLENCORE

Американский агропромышленный холдинг Bunge близок к покупке принадлежащей **Glencore (GLNCY)** компании Viterra. Об этом 11 июня сообщило агентство Bloomberg. Объединенная компания будет способна конкурировать с такими крупнейшими мировыми сельскохозяйственными игроками, как Cargill, ADM и Louis-Dreyfus Co. Возглавить новую компанию предстоит менеджменту Bunge, в том числе ее гендиректору Грегу Хекману.

Примерно 70% оплаты планируется произвести акциями Bunge. В то же время окончательное решение еще не принято, поэтому и сроки, и структура сделки могут измениться.

Слияние, переговоры о котором начались в мае, должно стать главным событием реструктуризации Bunge, которую проводит ее руководство. Большую часть своей истории она специализировалась на торговле зерновыми. После экспансии в Америку компания вошла четверку ведущих агрохолдингов мира. Из-за неудач с налаживанием производства сои в 2018 году компания понесла убыток. После того как ее возглавил Хекман, были проданы неэффективные предприятия, сокращены расходы и организовано управление рисками. Компания также выиграла от прошлогодних потрясений и повышенной волатильности на сельскохозяйственном рынке. Активное развитие производства возобновляемого топлива помогло поддержать прибыльность Bunge.

Слияние даст возможность Glencore извлечь выгоду из своей доли в Viterra, которая обеспечивает ограниченный синергетический эффект с ее более широкой деятельностью в области металлургии и горнодобывающей промышленности. Viterra расширила бизнес по покупке и продаже зерна в США, поглотив компанию Gavilon за \$1,1 млрд. Bunge стала крупнейшим экспортером из Бразилии кукурузы и сои, которые выступают важнейшим сырьем для производства продуктов питания, кормов для животных и биотоплива. Viterra была третьим по величине экспортером кукурузы и седьмым поставщиком сои. После слияния с этой компанией Bunge может рассчитывать, что ее выручка с \$67,2 млрд в 2022 году приблизится к показателю Archer-Daniels-Midland в районе \$102 млрд. Сделка также усилит позиции компании-покупателя в экспорте зерна и переработке масличных культур.

В 2017 году Glencore уже обращалась к Bunge с предложением о дружественном поглощении, которое тогда оценивалось в \$11 млрд, однако получила публичный отказ. Предстоящую сделку поддерживают два крупнейших пенсионных фонда Канады – Canada Pension Plan Investment Board и British Columbia Investment Management, которые, по информации Bloomberg, в совокупности владеют 49,98% акций Viterra.



# Инвестиционная идея

## EOG Resources. Устойчива к негативу – щедра к инвесторам

Акции EOG подходят для включения в краткосрочные и долгосрочные инвестиционные портфели

Тикер	<b>EOG</b>
Цена акций на момент анализа	<b>\$113,92</b>
Целевая цена акций	<b>\$135</b>
Потенциал роста	<b>18,50%</b>

EOG Resources (EOG) – четвертая по размеру в США нефте- и газодобывающая компания, также владеющая инфраструктурой для сбора, процессинга и транспортировки углеводородов. На этот сегмент бизнеса в 2022 году пришлось 26% выручки. 99% доходов компания получает на территории Соединенных Штатов.

На наш взгляд, акции EOG покажут позитивную динамику на горизонте нескольких месяцев благодаря нескольким факторам, среди которых:

**Дефицит на рынке нефти в летние месяцы.** Сезонное повышение спроса на нефтепродукты в июле-августе (driving season) в текущем году будет сопровождаться существенным сокращением предложения. В конце июня Минэнерго США прекратит продажи нефти из стратегических резервов. Всего по итогам текущего квартала будет реализовано 26 млн баррелей, или 0,3 млн баррелей в сутки (МБС). В августе Штаты начнут пополнять резервы. На текущий момент объявлена закупка 3 млн баррелей в августе и 3,1 млн в сентябре. Однако главным драйвером роста для нефтяного рынка станет добровольное сокращение добычи Саудовской Аравией на 1 МБС в июле, анонсированное королевством на министерской встрече ОПЕК+ 4 июня.

**Увеличение выплат акционерам.** По итогам первого квартала EOG Resources отказалась от переменного дивиденда, который начала платить в июле 2021 года. Размер базового дивиденда сохранен на уровне \$0,825 на бумагу (отсечка по нему пройдет 14 июля, а выплаты будут произведены

31-го). Доходность составит 3% годовых к текущим котировкам. Общий размер дивиденда сократился на 55% кв/кв, а объем buy back был увеличен с \$43 млн кварталом ранее до \$317 млн.

На наш взгляд, по итогам второго квартала EOG возобновит начисление переменного дивиденда и сохранит высокий объем обратного выкупа. Отличительной чертой EOG является отрицательный чистый долг (\$844 млн на конец первого квартала). Более того, в марте компания погасила облигации объемом \$1,25 млрд, используя денежные средства на балансе и сократив общий долг на 25%, до \$3,8 млрд. Снижение долговой нагрузки позволит уменьшить процентные расходы на 25–30% в текущем году (около \$50 млн).

Ближайшее погашение облигаций приходится только на апрель 2025 года, поэтому у EOG есть возможность направлять основную часть свободного денежного потока на выплаты акционерам. Наличие инфраструктурного бизнеса, низкая долговая нагрузка и высокий уровень хеджа продаж снижают риски для акционеров компании при негативных движениях на рынке. В то же время возможность перечисления держателям бумаг переменной части дивиденда позволяет рассчитывать на высокий размер выплат при росте цен на углеводороды. На наш взгляд, на текущий момент бумаги EOG Resources привлекательны для включения в портфели краткосрочных и долгосрочных инвесторов. Целевая цена по акции EOG – \$135, рекомендация – «покупать».

Вадим Меркулов,  
советник департамента развития  
и международного сотрудничества  
Freedom Finance Global PLC



Инвестиционный  
обзор №272

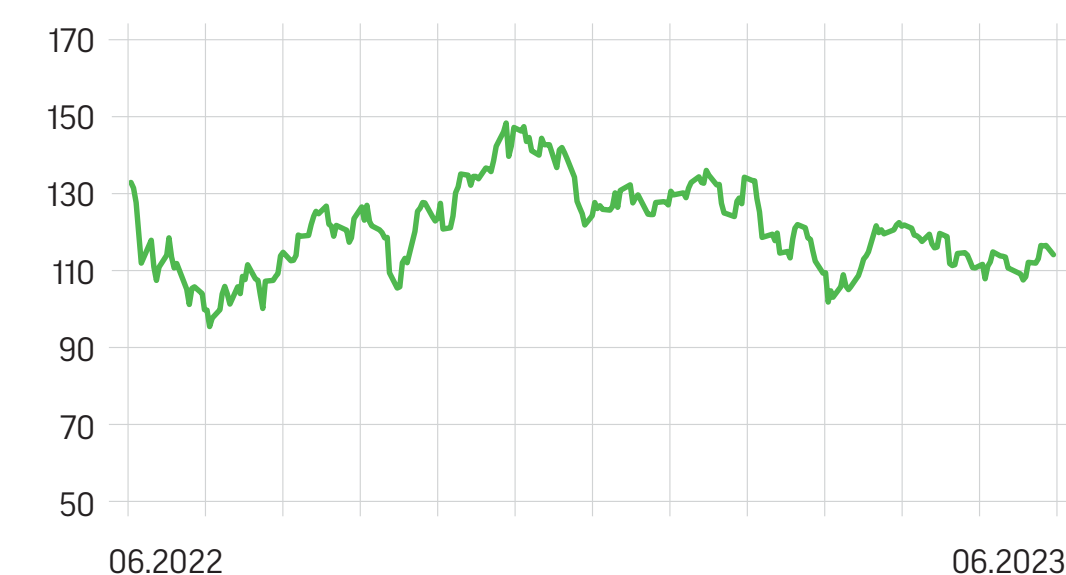
15 июня 2023

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



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
EOG	(2,0%)	2,0%	3,2%	1,6%	(20,9%)
S&P 500	0,9%	1,5%	5,2%	12,4%	11,2%
Russell 2000	0,4%	3,5%	7,6%	5,5%	4,0%
DJ Industrial Average	0,6%	1,5%	2,3%	6,8%	8,5%
NASDAQ Composite Index	1,5%	1,8%	9,6%	20,9%	18,7%

Динамика котировок EOG, \$



# Инвестиционная идея

Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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



Финансовые показатели, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>Выручка</b>	<b>11 032</b>	<b>18 642</b>	<b>25 702</b>	<b>23 609</b>	<b>21 564</b>	<b>21 695</b>	<b>21 826</b>	<b>22 044</b>	<b>22 265</b>
Основные расходы	5 114	6 954	9 657	9 186	8 591	8 629	8 668	8 754	8 842
<b>Валовая прибыль</b>	<b>5 918</b>	<b>11 688</b>	<b>16 045</b>	<b>14 423</b>	<b>12 974</b>	<b>13 066</b>	<b>13 158</b>	<b>13 290</b>	<b>13 423</b>
SG&A	962	1 558	2 155	1 671	1 576	1 582	1 588	1 604	1 620
<b>EBITDA</b>	<b>4 956</b>	<b>10 130</b>	<b>13 890</b>	<b>12 752</b>	<b>11 398</b>	<b>11 484</b>	<b>11 570</b>	<b>11 686</b>	<b>11 803</b>
Амортизация	3 400	3 651	3 542	3 939	4 166	4 330	4 440	4 484	4 529
<b>EBIT</b>	<b>1 556</b>	<b>6 479</b>	<b>10 348</b>	<b>8 813</b>	<b>7 232</b>	<b>7 155</b>	<b>7 131</b>	<b>7 202</b>	<b>7 274</b>
Процентные выплаты (доходы)	205	178	179	130	117	105	95	85	77
<b>EBT</b>	<b>1 351</b>	<b>6 301</b>	<b>10 169</b>	<b>8 683</b>	<b>7 115</b>	<b>7 049</b>	<b>7 036</b>	<b>7 117</b>	<b>7 197</b>
Налоги	101	1 079	2 079	1 823	1 494	1 480	1 478	1 494	1 511
<b>Чистая прибыль</b>	<b>1 250</b>	<b>5 222</b>	<b>8 090</b>	<b>6 860</b>	<b>5 621</b>	<b>5 569</b>	<b>5 558</b>	<b>5 622</b>	<b>5 686</b>
Dilluted EPS	\$2,12	\$8,85	\$13,71	\$11,63	\$9,53	\$9,44	\$9,42	\$9,53	\$9,64
DPS	\$1,42	\$4,95	\$8,79	\$4,61	\$5,56	\$5,51	\$5,50	\$5,56	\$5,62



Анализ коэффициентов	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	33%	24%	18%	16%	15%	15%	15%
ROA	20%	15%	12%	11%	10%	10%	10%
ROCE	23%	17%	13%	12%	11%	11%	11%
Выручка/Активы	0,62x	0,52x	0,45x	0,42x	0,40x	0,40x	0,40x
Козф. покрытия процентов	57,81x	67,79x	61,81x	67,94x	75,24x	84,44x	94,76x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Валовая маржа	54%	63%	62%	61%	60%	60%	60%	60%	60%
Маржа по EBITDA	45%	54%	54%	54%	53%	53%	53%	53%	53%
Маржа по чистой прибыли	11%	28%	31%	29%	26%	26%	25%	26%	26%

# Опционная идея

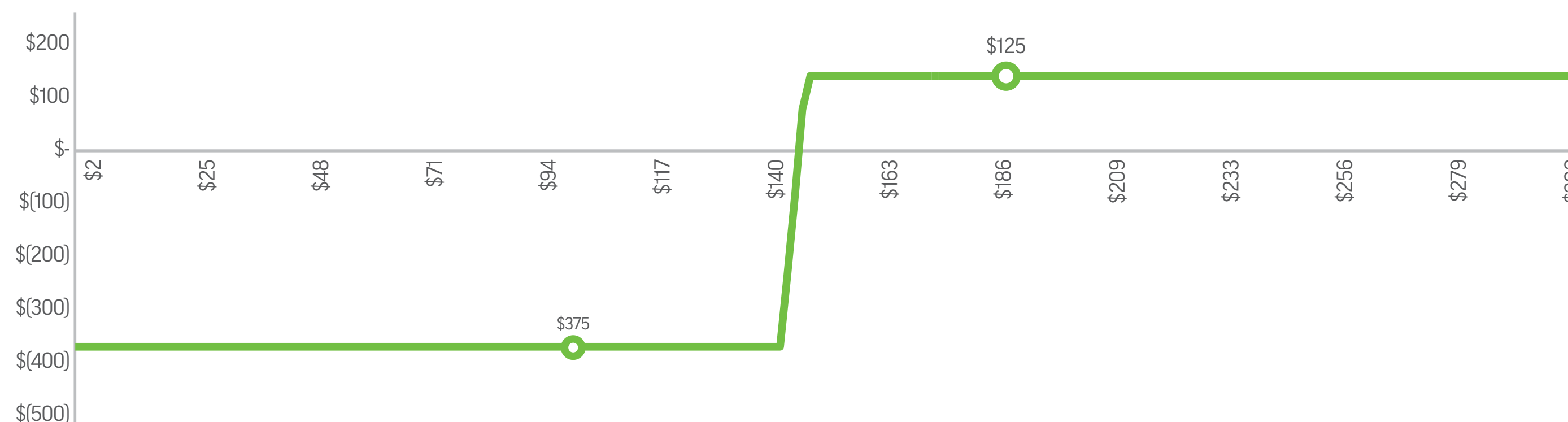
## CREDIT PUT SPREAD ON DG



### Инвестиционный тезис

Продажи и прибыль ретейлера Dollar General (DG) за первый квартал оказались ниже консенсус-прогнозов и наших ориентиров. Кроме того, менеджмент ухудшил гайденс в отношении ключевых метрик, параллельно предупредив о вероятном отказе от buy back в этом финансовом году, несмотря на утвержденную программу в объеме \$1,4 млрд. После публикации отчетности акции компании значительно просели и продолжают двигаться в нисходящем тренде. Однако мы считаем, что близкие к значениям 2020 года уровни котировок в районе \$150 указывают на приближение дна коррекции. Текущая цена совпадает с уровнем сильной поддержки. По нашему мнению, к моменту экспирации опционов акции Dollar General окажутся выше \$150.

### График прибыли/убытка и контрольные точки в сделке



### Параметры сделки

Продажа	Credit Put Spread on DG
Страйки	Long PUT 145; Short PUT 150
Покупка	+DG*D7L145
Продажа	+DG*D7L150
Дата экспирации	21 июля 2023
Маргинальное обеспечение	\$500,00
Максимальная прибыль	\$125
Максимальный убыток	\$375
Ожидаемая прибыль	25%
Точка безубыточности	\$148,75

### Управление позицией

Если в день экспирации 21 июля котировка базового актива будет выше страйк-цены проданного опциона пут, инвестор получит максимальную прибыль в размере \$125. При цене базового актива в диапазоне \$145–150 убыток будет варьироваться, при этом необходимо продать эквивалентное количество лотов (100 акций) DG для закрытия позиции в момент экспирации. Если базовый актив будет котироваться ниже цены проданного опциона пут, инвестор понесет максимальный убыток в размере \$375. В позицию необходимо заходить до 28 июня включительно, иначе Theta конструкции заберет значительную часть премии и соотношение прибыли/убытка станет менее благоприятным.

Тикер базового актива	Рекомендация	Страйк и инструмент	Дата экспирации	Текущая цена	Стоимость стратегии	Греческие параметры				Ожидаемая волатильность	Реализованная волатильность			
						Дельта	Гамма	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
DG	Покупать	PUT \$145	21.07.2023	1,675	\$125,00	-0,219	0,023	0,145	-0,044	25,49%	69,47%	42,89%	33,74%	29,68%
	Продавать	PUT \$150	21.07.2023	2,925		-0,350	0,032	0,190	-0,050					

# Обзор венчурных инвестиций

## Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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



### CleanCapital

**CleanCapital** – основанный в 2015 году в Нью-Йорке разработчик солнечных батарей и накопителей, инвестирующий в проекты на ранних стадиях. Компания привлекла \$500 млн от канадского страховщика Manulife Investment Management. Эти средства будут направлены на дальнейшее развитие солнечной энергетики и систем хранения электроэнергии, а также на приобретение активов в других сегментах возобновляемой энергетики в США. На данный момент общий объем вложенных стартапом в эти бизнесы средств превышает \$1 млрд, а размер инвестиций в саму CleanCapital, согласно данным Crunchbase, составляет около \$1,1 млрд.



**Blackpoint Cyber** – основанный в 2014 году в Мэриленде стартап, предлагающий набор продуктов и технологий для обнаружения киберугроз и реагирования на них. В последнем на сегодня раунде финансирования компания привлекла \$190 млн, главным образом от Bain Capital Tech Opportunities. Полученные средства будут направлены на дальнейшее развитие бизнеса. Несмотря на не самую благоприятную для венчуров из сегмента кибербезопасности конъюнктуру, в Blackpoint Cyber, по данным Crunchbase, с момента основания было вложено более \$200 млн.



### Upstream bio

**Upstream Bio**, основанная в 2004 году компания из Уолтхэма, штат Массачусетс, сосредоточена на создании антитела, направленного на тимический стромальный лимфопоэтин и его рецепторы, которые могут воспаляться под воздействием различных видов аллергенов. Возможно, этот продукт окажется полезным для больных астмой. В середине июня компания привлекла \$200 млн в рамках раунда серии В, который возглавили Enavate Sciences и Venrock Healthcare Capital Partners. Почти ровно год назад в инвестраунде серии А биотех был профинансирован на ту же сумму.



### Bitterroot Bio

**Bitterroot Bio** – основанная в 2021 году в Пало-Альто, штат Калифорния, биотехнологическая компания, специализирующаяся на разработке иммунотерапии для лечения болезней сердца и сосудов. В середине июня в инвестиционном раунде серии А, который возглавили Arch Venture Partners и Deerfield Management, стартап привлек \$145 млн. Цель Bitterroot – усовершенствование методов диагностики и создание инновационных способов лечения тяжелых заболеваний.

# IPO Turnstone Biologics Corp.

## Новое слово в иммунотерапии

12 июня 2023 года заявку на IPO подал разработчик противоонкологической терапии Turnstone Biologics Corp. Андеррайтеры размещения – BofA Securities, SVB Securities, Piper Sandler



Инвестиционный  
обзор №272  
15 июня 2023  
[ffin.global](http://ffin.global)

### Чем интересна компания:

- **О компании.** Turnstone Biologics разрабатывает иммунотерапию для лечения онкологических заболеваний, которая предполагает уничтожение раковых клеток путем стимулирования иммунной системы пациента. На текущий момент технология TIDAL-01 для борьбы против рака молочной железы, колоректального рака и увеальной меланомы проходит первую стадию клинических испытаний. Их подробные результаты планируется представить к середине 2024 года. Общий объем привлеченных компанией инвестиций составляет \$132,7 млн. Среди ее акционеров Versant Ventures, OrbiMed Private Investments VI, F-Prime Capital и FACIT. С ноября 2019 года Turnstone сотрудничает с Takeda Pharmaceutical, а с сентября 2017-го – с AbbVie.
- **Разработки компании.** Технология TIL представляет собой клеточную терапию, при котором иммунные клетки пациента используются для разрушения опухоли. Для этого проводится выделение лимфоцитов из опухоли пациента, их искусственное размножение в лабораторных условиях с последующим введением в организм больного для распознавания и уничтожения злокачественных образований.
- **Потенциальный рынок.** По данным Market.us, мировой рынок противоонкологической иммунотерапии в 2022 году составлял \$191 млрд, а 2032-му может вырасти до \$674 млрд. Среди конкурентов Turnstone выделяются Iovance Biotherapeutics, Achilles Therapeutics plc, Instil Bio, KSQ Therapeutics, Lyell Immunopharma, Obsidian Therapeutics, Intima Bioscience, Adaptimmune Therapeutics PLC, Adicet Bio, Alaunos Therapeutics, Atara Biotherapeutics и Immatix N.V.



### Обзор перед IPO

Эмитент	Turnstone Biologics
Тикер	TSBX
Биржа	NASDAQ
Объем к размещению	\$86 млн
Андеррайтеры	BofA Securities, SVB Securities, Piper Sandler.



**TURNSTONE**  
BIOLOGICS

## Сезон сюрпризов

Последствия прохождения дивидендных отсечек на локальном рынке оказались неожиданно мягкими, не вызвав глубокой коррекции KASE

Прохождение дивидендных отсечек оказало заметное давление на динамику казахстанских фондовых площадок лишь 29 и 30 мая. Снижение KASE примерно на 3% в ходе этих двух сессий было в основном вызвано дивидендным гэпом в акциях Народного банка. Половину этих потерь удалось компенсировать с начала июня. Таким образом, негативное влияние дивидендного сезона на рынок оказалось одним из самых незначительных за последние годы. Каждая из сессий с 31 мая по 8 июня завершалась в плюсе, пусть и небольшим. Параллельно снижались объемы торгов, сигнализируя о сезонном спаде биржевой активности.

Удивил Казмунайгаз, который практически не отреагировал на фиксацию дивидендного реестра. Поскольку акции этой компании представлены на KASE меньше полугода и значительные объемы торгов ими обеспечивают розничные инвесторы, движение котировок в текущих условиях сложно было предсказать. Однако биржевые игроки предпочли не продавать бумаги эмитента. Неприятный сюрприз преподнес Казахтелеком, который отложил решение по дивидендам на второе полугодие. Ранее мы не раз предупреждали о возможных неожиданных поворотах в дивидендной истории этой компании и о том, что она часто переносит ГОСА и откладывает обсуждение вопросов, связанных с дивидендом. На

сей раз отсрочка, на наш взгляд, обусловлена необходимостью увеличивать капитальные затраты для развития 5G-технологий. На текущий момент все остальные дивидендные рекомендации уже утверждены. От выплат ожидаемо отказались Kcell и БЦК. Лидером роста прошедших двух недель, к нашему удивлению, стал Казтрансойл. Акции этого эмитента имеют относительно слабые оценки, однако с конца мая они подорожали почти на 15%. Рынок, вероятнее всего, отыгрывал покупками новость от 29 мая о повышении на 15% тарифов на перекачку нефти по магистральным трубопроводам в целях экспорта за пределы Республики Казахстан.

Форум Astana Finance Days актуализировал новости об SPO казахстанских компаний. Ньюсмейкером стал управляющий директор Самрук-Қазыны по развитию и приватизации Ернар Жанадил, который поделился планами провести в этом году SPO KEGOC и отметил возможность вторичного размещения бумаг Казмунайгаза. KEGOC может предложить рынку 5% акций, а КМГ – 12%. Во втором случае целью SPO называют повышение ликвидности в акциях KGMZ. Напомним, что при первичном размещении на рынок было выведено только 3% бумаг компании.

### Ожидания и стратегия

Мы полагаем, что отсутствие заметной коррекции после дивидендного сезона было обусловлено ожиданиями снижения базовой ставки, которые мотивируют инвесторов не продавать акции прямо сейчас. Тот же фактор сдерживает и торговую активность после утверждения дивидендов. Исключением из общего тренда стал Казтрансойл, однако замедляется и ралли в его бумагах. На наш взгляд, в ближайшие две недели на рынок будет торговаться в боковом тренде при относительно невысоких оборотах. Допускаем также вероятность негативного влияния SPO из-за дисконта предложения. Однако, как видно из истории казахстанских SPO (Казатомпром и Народный банк), снижение акций в последствии откупалось. На данный момент информации об условиях потенциальных размещений недостаточно. Не исключаем, что некоторые из них могут быть проведены и на зарубежных биржах, что увеличит охват инвесторов и снизит возможный негативный эффект от SPO для акций.

### Динамика акций и ГДР

Актив	Значение на		Изменение
	29.05.23	12.06.23	
Индекс KASE	3 541,95	3 518,29	0,7%
Казтрансойл (KASE)	854,97	744,91	14,8%
Kaspi (GDR)	83,50	79,50	5,0%
Казатомпром (GDR)	27,60	26,70	3,4%
Казатомпром (KASE)	12 980,00	12 710,00	2,1%
Kcell (KASE)	1 890,00	1 877,01	0,7%
Kaspi (KASE)	37 183,00	36 940,00	0,7%
KEGOC (KASE)	1 575,50	1 577,95	-0,2%
Казмунайгаз (KASE)	10 004,00	10 030,01	-0,3%
Банк ЦентрКредит (KASE)	674,01	679,84	-0,9%
Халык Банк (KASE)	149,65	151,70	-1,4%
Казахтелеком (KASE)	30 935,00	31 555,05	-2,0%
Халык Банк (GDR)	12,76	14,02	-9,0%





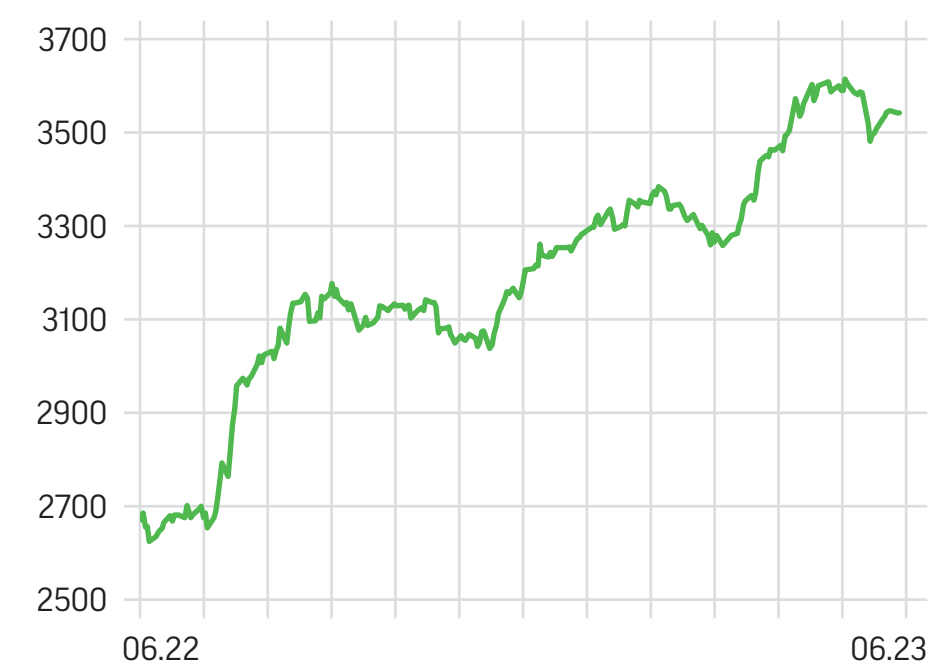
- **Инфляция в мае оказалась ниже наших ожиданий.** Рост потребительских цен в Казахстане за май текущего года составил 15,9% год к году и 0,6% по сравнению с апрельским уровнем. При этом прогнозировалась инфляция на уровне 16,5% годовых. По данным Бюро национальной статистики, продукты питания в мае подорожали на 16,5%, непродовольственные товары – на 17,2%, услуги – на 13,5%.
- **Air Astana полностью готова к IPO.** Управляющий директор Самрук-Қазыны по развитию и приватизации отметил великолепные результаты Air Astana за 2022 год: выручка авиаперевозчика превысила \$1 млрд, а чистая прибыль – \$80 млн. Самрук-Қазына предлагает компании провести IPO на локальных биржах, а совладелец BAE System рассматривает возможность параллельного размещения на зарубежных площадках. Ориентировочно IPO Air Astana намечено на 2024 год.
- **Рост ВВП с начала года составил 4,5%.** Базовый показатель казахстанской экономики с января по май повысился 4,5%, немного недотянув до нашего прогноза 4,7% и снизившись на 0,5% по сравнению с результатом за первые четыре месяца 2023-го. Рост в реальном секторе составил 3,6%, а в сфере услуг – 4,9%. Вместе с тем объем инвестиций в основной капитал увеличился на 17,2%.



Динамика USD/KZT, 1 год



Динамика индекса KASE, 1 год



# Инвестиционная идея

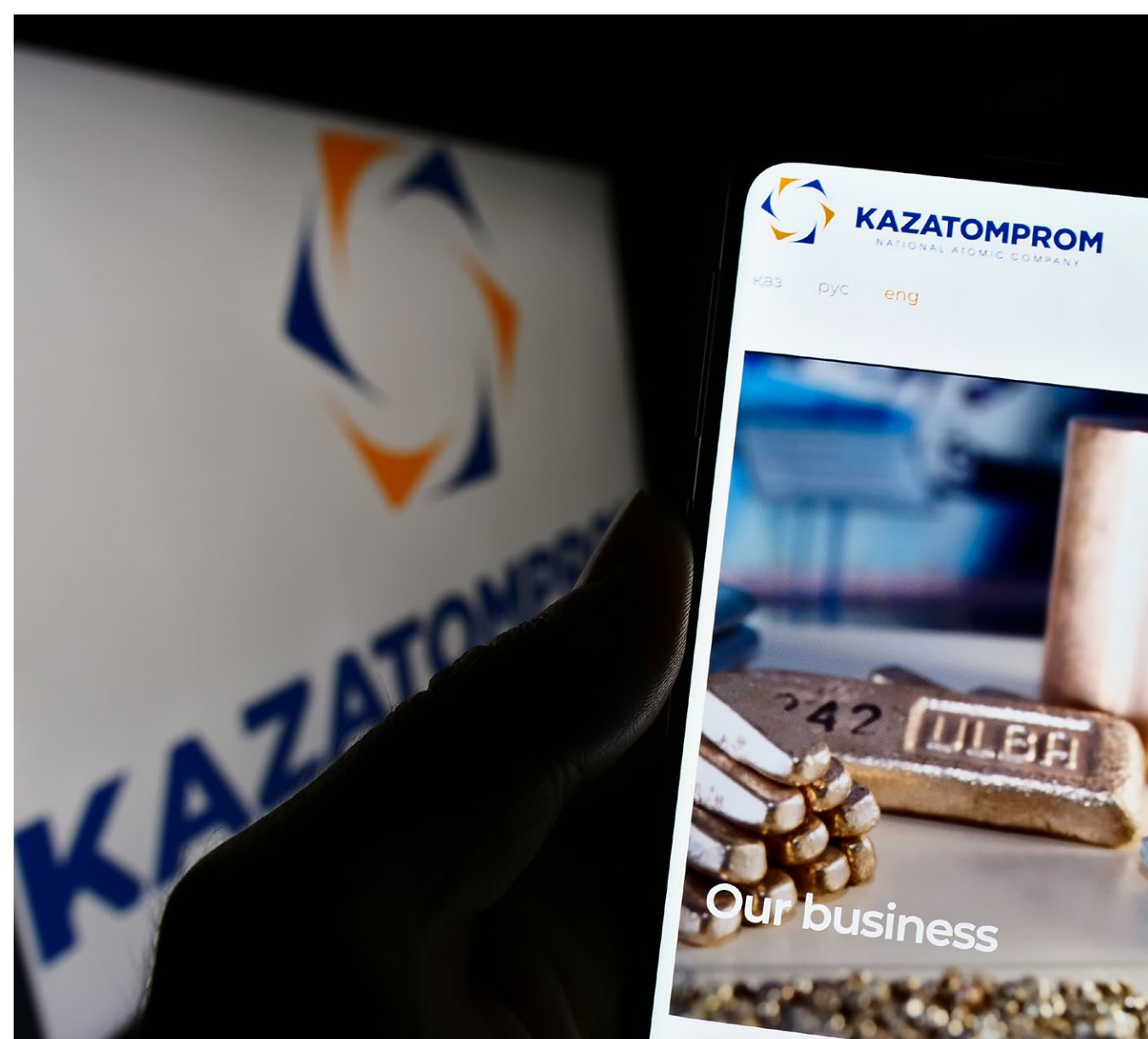
## Казатомпром. Вверх на урановых драйверах

Ралли в ценах на урановое сырье – удачный повод для открытия позиций в акциях Казатомпрома

### Причины для покупки:

- **Возобновление ралли в ценах на уран.** Котировки радиоактивного металла демонстрируют регулярную смену периодов спада и подъема. После волатильных марта-мая 2020-го, августа-сентября 2021-го и февраля-апреля 2022-го цена разворачивается вверх. С середины марта фьючерсы на уран прибавили в цене почти 16%. Ближайший контракт торгуется на годовом максимуме \$57,65 за фунт. Двухлетние контракты, которые сейчас популярны у поставщиков и покупателей, стоят по \$65,8.
- **Отставание ГДР эмитента от котировок урана.** Инвестиционной возможностью для акций крупнейшего производителя урана является отставание от текущего ралли. Котировки ГДР с марта выросли менее чем на 10%, а техническая картина указывает на то, что они не преодолели уровни сопротивления, которые были пройдены ценами на уран и акциями других компаний сектора. Global X Uranium (URA) и Sprott Uranium Miners ETF (URNM) находятся на пороге пробоя важной среднесрочной нисходящей трендовой линии, которая дает возможность показать более долгосрочный рост котировок, или уже преодолели этот уровень. Урановое ралли может отразиться на фундаментальных позициях компании позже из-за отсроченного графика продаж. К тому же есть вероятность восстановления общей маржинальности в следующих кварталах. Поэтому наша основная фундаментальная рекомендация «держать» может быть изменена в будущем с переоценкой целевой цены.
- **Геополитические факторы роста.** Одним из ключевых позитивных драйверов для цен на уран стала геополитическая составляющая, то есть риски введения санкций на российский экспорт. После некоторого затишья 17 мая Сенат США принял закон о безопасности ядерного топлива, призванный увеличить внутреннее производство обогащенного урана и упорядочить ядер-

ный топливный цикл. Данные меры должны ускорить разработку новых малых модульных реакторов (ММР). Если мощности начнут увеличиваться, это может повысить продажи продукции уранодобывающих компаний и услуг по обращению с ядерными отходами. Отдельно был представлен законопроект о запрете импорта низкообогащенного урана из России (H.R.1042). Документ предполагает, что поставки этой продукции из РФ в 2023 году должны быть ограничены 5,8 тонны, а к 2027-му – 4,6 тонны.



### АО НАК «Казатомпром»

Тикер на KASE/AIX/LSE	<b>KZAP</b>
Цена на момент анализа	<b>12 980 ₸</b>
Промежуточный таргет	<b>14 690 ₸</b>
Потенциал роста	<b>12,8%</b>

### Динамика акций на KASE



# Российский рынок

## «Бычий» тренд сбавляет обороты

Рост на российских фондовых площадках замедлился

После пяти месяцев непрерывного роста российский фондовый рынок переходит в боковой тренд. Количество значимых корпоративных событий снижается. По итогам первого квартала большинство компаний уже отчиталось. До начала публикации результатов за полугодие остается более двух месяцев. Фактор дивидендов в основном отыгран, но еще продолжает оказывать поддержку рынку. Из крупных эмитентов, чьи бумаги еще не поздно приобрести под дивиденд, можно отметить МТС, Татнефть, Башнефть, ОГК-2 и НМТП.

Банк России шестой раз подряд сохранил ключевую ставку на уровне 7,5% годовых. Риторика регулятора существенно не ужесточилась, но вероятность того, что ставку вскоре придется повысить, достигла максимального за последнее время уровня. Инфляция все еще заметно ниже 3% в годовом выражении, но медленно ползет вверх. Триггером для ужесточения монетарных условий может стать ускорение роста потребительских цен до прогнозируемого до конца года диапазона 4,5–6,5%. Вызвать скачок инфляции способно ослабление рубля, в частности обусловленное сокращением сальдо торгового баланса. Внешнеторговый профицит за

пять прошедших месяцев 2023-го сократился со \$144,3 млрд годом ранее до \$44,7 млрд. Сальдо счета текущих операций составило \$22,8 млрд, и это почти на \$100 млрд меньше, чем год назад. Пара USD/RUB впервые с апреля поднималась выше 83. Это было обусловлено возобновлением дефицита долларовой ликвидности на бирже. Системного решения проблемы, по всей видимости, найти не удастся. Это чревато скачками валютного курса, что может привести не только к ужесточению денежно-кредитной политики, но и к негативным последствиям для экономики, которая постепенно восстанавливается.

Саудовская Аравия по итогам заседания ОПЕК+ решила временно сократить добычу на 1 млн баррелей в сутки. В следующем году страны – участницы соглашения договорились снизить производство жидких углеводородов на 1,4 млн баррелей. Это оказало поддержку ценам на нефть, но спустя неделю после заседания Brent вновь опустилась ниже \$75, что близко к минимуму этого года. Динамика нефтяных котировок также сдерживает оптимизм на российском рынке и может ослабить интерес к акциям нефтегазового сектора.

Георгий Ващенко,  
советник департамента развития  
и международного сотрудничества  
Freedom Finance Global PLC



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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



### Ключевые индикаторы по рынку

Актив	Значение на		Изменение
	26.05.23	09.06.23	
MOEX	2 682	2 708	0,97%
PTC	1 043	1 032	-1,05%
Золото	1 945	1 959	0,72%
Brent	77,47	73,93	-4,57%
EUR/RUB	85,96	88,97	3,50%
USD/RUB	80,04	82,64	3,25%
CNY/RUB	11,2992	11,5600	2,31%

### Индекс МосБиржи дневной



Индекс МосБиржи после небольшой коррекции вновь поднялся выше 2700 пунктов. Вблизи этого уровня он колеблется последние две недели. Пара USD/RUB вернулась на максимум с апреля, пробивая вверх отметку 83.



# Российский рынок

## Ожидаем

Движения котировок российских биржевых активов приобретают все более выраженный спекулятивный характер. Бумаги часто растут и корректируются без новостей, либо реакция котировок на них не соответствует уровню значимости инфоповода. На июнь прогнозируем смешанную динамику. Триггеров для масштабных распродаж не просматривается, но и драйверы роста закончились. Ориентир для Индекса МосБиржи: интервал 2650–2750 пунктов. Прогноз для пары USD/RUB: диапазон 80–84.

## Наша стратегия

Советуем ситуативную торговлю бумагами первого-второго эшелона с учетом новостей, технической картины и внешнего фона. Лидерами роста среди наиболее ликвидных бумаг способны стать отдельные акции ИТ- и нефтегазового сектора, а также ретейла. В аутсайдерах могут оказаться банки и металлургические компании.

**Инвестиционный  
обзор №272**

15 июня 2023

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



## Новости рынков и компаний



Выручка **Русгидро** за первый квартал с учетом государственных субсидий увеличилась на 21% г/г, достигнув 156,8 млрд руб. EBITDA выросла на 22% г/г, до 43,3 млрд руб., что соответствует рентабельности 28%. Чистая прибыль повысилась на 38% г/г и составила 27,3 млрд руб., чистая маржа оказалась равна 17,4%. Чистый долг составил 216,6 млрд руб., или 2,3x LTM EBITDA. Компания направит на дивиденды 22,4 млрд руб. (около 0,05 руб. на акцию), что эквивалентно примерно 50% скорректированной консолидированной прибыли за прошлый год.



Выручка **Сургутнефтегаза** по РСБУ за 2022 год выросла на 23,5% г/г, до 2333 млрд руб. (+23,5% г/г). Операционная прибыль увеличилась на 32,6% г/г, составив 524 млрд руб. Чистая прибыль сократилась на 89% г/г, до 60 730 млн руб., главным образом на фоне увеличения прочих неденежных расходов. Объем ликвидных активов на конец прошлого года достиг 4,3 трлн руб.



Выручка **Газпрома** по итогам прошлого года составила 11 674 млрд руб. при EBITDA в размере 3638 млрд руб. и прибыли на уровне 1226 млрд. Производство углеводородов, нефти и газа оказалось равно 3194 млн баррелей нефтяного эквивалента, 67,9 млн тонн и 413 млрд куб. м соответственно. Запасы газа составили 27,9 трлн куб. м.

Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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





Акция	26.05.2023	09.05.2023	Изменение, %
<b>Металлургический и горнодобывающий сектор</b>			
Северсталь	988	1033,8	1,80%
НЛМК	129,64	152,26	7,50%
ММК	38,925	40,96	2,15%
ГМК Норникель	14544	14758	0,87%
Распадская	284,6	283,15	1,34%
АЛРОСА	65,65	66,74	1,72%
Полюс	10454	10299,5	-2,42%
Мечел, ао	186,89	173,76	2,30%
Мечел, ап	200,25	190,9	5,22%
Русал	40,39	38,64	-2,67%
Polymetal	673,1	533,8	-9,82%
<b>Финансовый сектор</b>			
Сбербанк, ао	248,1	241,2	-2,78%
Сбербанк, ап	243	238,4	-1,89%
ВТБ	0,02325	0,022765	-2,09%
ТКС, гдр	3217	3320	3,20%
МКБ	6,31	6,213	-1,54%
МосБиржа	114,3	126,31	10,51%
СПБ Биржа	153,7	159,8	3,97%
QIWI plc	657	714,5	8,75%
ЭсЭфАй	491,4	501	1,95%
<b>Нефтегазовый сектор</b>			
Газпром	164,48	165,47	0,60%
НОВАТЭК	1305,4	1349,4	3,37%
Роснефть	432,9	463,9	7,16%
Сургут, ао	24,34	25,505	4,79%
Сургут, ап	31,28	34,96	11,76%
ЛУКОЙЛ	5296,5	5086	-3,97%
Башнефть, ао	1723	1943	12,77%
Башнефть, ап	1479,5	1702	15,04%
Газпром нефть	512,4	515,95	0,69%
Татнефть, ао	429,5	473	10,13%
Татнефть, ап	431	472	9,51%
<b>Прочие компании</b>			
Yandex N.V.	2322	2495	7,45%
VK	559,4	634	13,34%
HeadHunter	1982	2209	11,45%
Группа Позитив	1719,6	1963,6	14,19%
Whoosh	221,96	211,1	-4,89%
АФК Система	15,774	15,922	0,94%
CIAN	553	663,8	20,04%

Акция	26.05.2023	09.06.2023	Изменение, %
<b>Электроэнергетический сектор</b>			
Интер РАО	4,3665	4,0705	-6,78%
РусГидро	0,8328	0,8706	4,54%
ОГК-2	0,7258	0,72	-0,80%
Юнипро	1,912	1,854	-3,03%
ТГК-1	0,009622	0,008994	-6,53%
Эл5 Энерго	0,563	0,5664	0,60%
Мосэнерго	2,772	3,063	10,50%
Россети - ФСК	0,10934	0,09396	-14,07%
<b>Потребительский сектор</b>			
Магнит	4139	4250	2,68%
X5	1503	1499	-0,27%
Лента	713	730	2,38%
Детский мир	67,44	71,32	5,75%
М.видео	188,7	188,5	-0,11%
OZON, адр	1790	1935	8,10%
Fix Price	349,8	377,5	7,92%
O'Key Group	30,85	31,62	2,50%
<b>Телекоммуникационный сектор</b>			
МТС	308	328,65	6,70%
Ростелеком, ао	72	71,42	-0,81%
Ростелеком, ап	70,6	72,15	2,20%
<b>Транспортный сектор</b>			
Аэрофлот	40,15	40,04	4,99%
НМТП	7,825	8,945	10,13%
ДВМП	54,4	61,32	14,82%
GLTR, гдр	436	494,6	1,35%
Совкомфлот	67,4	87,5	13,53%
<b>Строительство</b>			
ГК ПИК	689,8	708	2,64%
Группа ЛСР	698,8	777	11,19%
Самолет	2737,5	3012,5	10,05%
InGrad	1475	1528	3,59%
Эталон	80,62	81,7	1,34%

В большинстве отраслей наблюдалась разнонаправленная динамика. Без новостей прибавили в цене акции строительных компаний и ИТ-сектора. В лидеры роста вышли бумаги Совкомфлота. Аутсайдером стал Polymetal, также в этот список вошли ряд представителей энергетической и металлургической отраслей.

## Равнение на ГОСА

Основным движущим фактором для котировок локальных акций выступают корпоративные новости

За последние две недели индекс Egre Blue продемонстрировал небольшое снижение, закрыв последнюю из них вблизи нулевых отметок. Главные корпоративные новости Узбекистана связаны с началом сезона годовых общих собраний акционеров. Лидерами падения стали бумаги Кувасайцемента (KSCM) (-9,6%), Узвторцветмета (UIRM) (-6,67%) и Кварца (KVTS) (-3,84%). Небольшое снижение продемонстрировали акции банков. Котировки Узметкомбината (UZMK) преодолели отметку 9 тыс. сумов. Драйвером роста стала новость назначенном на 30 июня

ГОСА, на котором будут обсуждаться вопросы распределения прибыли и дивиденд за 2022 год. Аналогичный информационный повод поддержал акции Кизилкумцемента (+2,24%). Примечательно, что акции Узавтомоторс (UZMT) не корректировались после прохождения дивидендной отсечки. Уже несколько недель эти бумаги котируются вблизи уровней IPO, от которых через месяц после размещения откатились вниз более чем на 25%. Лидерами по объему торгов за первую декаду июня стали бумаги Узметкомбината (UZMK), УзРТСБ (URTS) и Хамкорбанка (НМКВ).

### Текущие рекомендации по акциям

- Рекомендуем **держат** акции Кувасайцемента (KSCM), Кварца (KVTS), Узвторцветмета (UIRM), Ипотека-банка (IPTB) и КМЗ (KUMZ).
- Для **покупки** от текущих уровней с целью достижения целевой цены подойдут бумаги УзРТСБ (URTS), Узметкомбината (UZMK), УзАвто Моторс (UZMT), Кизилкумцемента (QZSM) и Хамкорбанка (НМКВ).



### Статистика по бумагам в покрытии

Актив	Значение на		Изменение, %
	26.05.2023	09.06.2023	
Egre Blue	1 869,65	1 856,25	-0,72%
KVTS	2 710,00	2 606,00	-3,84%
QZSM	3 130,00	3 200,00	2,24%
SQBN	10,10	10,00	-0,99%
URTS	20 900,00	20 600,00	-1,44%
UZMK	8 699,00	9 000,00	3,46%
KSCM	250 000,00	226 000,06	-9,60%
НМКВ	129,99	127,49	-1,92%
IPTB	0,97	0,96	-1,03%
UIRM	6 000,02	5 600,00	-6,67%
KUMZ	780,00	786,99	0,90%
UZMT	70 007,00	70 000,00	-0,01%

### Новости экономики

- Всемирный банк (ВБ) в июньском отчете улучшил прогноз роста экономики Узбекистана в 2023 году с январских 4,9% до 5,1%.
- Банки Узбекистана за четыре месяца 2023 года получили 4,03

трлн сумов чистой прибыли, следует из отчета ЦБ РУз. Это почти на 46% выше, чем за аналогичный период 2022-го. Средний уровень чистой прибыли в месяц у банков составлял 1 трлн сумов.

### Важные новости

- На 30 июня назначено годовое общее собрание акционеров Узметкомбината (UZMK). На повестке дня вопросы распределения прибыли, в том числе в виде дивиденда, по итогам 2022 года. Закрытие реестра акционеров на получение выплат состоится 26 июня, последний день покупки бумаги под дивиденд – 22 июня.
- Узметкомбинат и главный поставщик оборудования для его нового литейно-прокатного комбината. Danieli & C.Officine Messaniche подписали меморандум о взаимопонимании. Реализация совместного проекта изменит статус Узбекистана как чистого импортера, позволив ему экспортировать стальной прокат, а Узметкомбинату к 2025-2026 годам даст возможность увеличить объем производства до 2,5 млн тонн в год.
- ГОСА Кувасайцемента состоится 27 июня. В тот же день закроется реестр акционеров для получения дивиденда. Чтобы попасть в этот список, нужно купить акции до 19 июня включительно. Собрание акционеров рассмотрит вопросы распределения прибыли за прошлый и позапрошлый год.
- Ипотека-банк проведет ГОСА 27 июня. Дата закрытия реестра акционеров для получения дивиденда – 21 июня, последний день для покупки акций под выплаты – 19 июня. На повестке собрания вопросы распределения чистой прибыли за 2022 год, а также утверждение дивиденда по привилегированным акциям. Напомним, что набсовет рекомендовал не начислять выплаты по обыкновенным бумагам.

### Динамика USD/UZS, 1 год



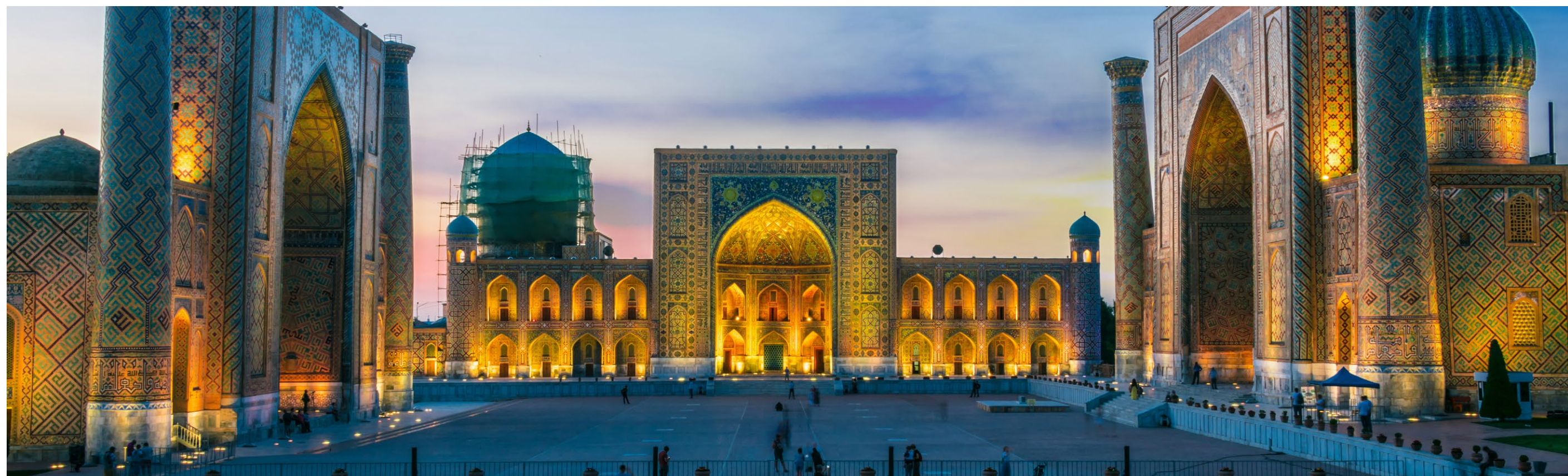
### Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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





## На нейтральной передаче

Неоднозначные данные макростатистики и внешний фон обусловили околонулевой результат индекса DAX по итогам двух прошедших недель

С 29 мая по 2 июня на фондовых площадках Германии наблюдалась повышенная волатильность с возвращением на минимумы середины апреля. Однако неделя завершилась ростом DAX на 0,46%, до 16 051 пункта. Наиболее выраженную динамику индекс демонстрировал со среды по пятницу. В среду на публикации данных PMI в КНР за апрель, которые оказались хуже ожиданий, а также из-за сохранявшейся неопределенности в отношении потолка государственного долга США бенчмарк упал на 1,5%. За оставшиеся два торговых дня DAX поднялся на 1,2% и 1,3%, отыграв все потери. Поддержку котировкам оказали итоги голосования за законопроект о параметрах госзаимствований в США, а также данные майской инфляции в еврозоне, оказавшиеся лучше прогноза. Рост индекса потребительских цен с апрельских 7% замедлился до 6,1% при консенсусе 6,3%, а базовая инфляция, на которую ориентируется в своих решениях ЕЦБ, снизилась до 5,3% при общерыночных ожиданиях на уровне 5,5%. Перечисленные позитивные факторы продолжили отыгрываться и в пятницу. Дополнительной причиной роста стала статистика безработицы в США, которая повысилась с 3,4% до 3,7%. Участники торгов восприняли это как аргумент для смягчения монетарной политики ФРС. Среди лидеров роста 2 июня на новостях о повышении прогнозов их американского конкурента Lululemon Athletica в отно-

шении выручки и чистой прибыли оказались Adidas (+6,4%) и Puma (+5,8%).

С 5 по 9 июня DAX опустился на 0,6%, до 15 950 пунктов. В первый торговый день указанной пятидневки бенчмарк потерял сразу 0,5%, отреагировав на слабые данные бизнес-активности (PMI) в США. Показатель для сектора услуг упал с 51,9 до 50,3 пункта при средних ожиданиях на уровне 52,2. Неблагоприятной для динамики индекса стала и публикация данных по американским промышленным заказам за апрель, рост которых оказался вдвое медленнее, чем предполагал консенсус, и составил 0,4%. Вышедшая несколькими днями позже аналогичная статистика по Германии зафиксировала увеличение объема промышленных заказов на 0,3% м/м при общерыночных ожиданиях +0,6% м/м. Издание Handelsblatt 7 июня со ссылкой на источники сообщило, что Deutsche Bank оптимизирует свой ипотечный бизнес путем сокращения нескольких сотен рабочих мест. Движения котировок также определяли ожидания, связанные с предстоящими решениями ФРС и ЕЦБ в отношении ставки. В лидерах роста на корректировавшемся рынке в пятницу оказалась биотехнологическая компания Evotec (+8,4%), по акциям которой Citigroup повысил рекомендацию до «покупать».

### Лидеры роста в индексе DAX

Актив	Значение на		Изменение
	26.05.23	09.06.23	
DAX Index	15 983,97	15 949,84	-0,2%
DWNI GR Equity	4,26	5,72	34,3%
UN01 GR Equity	0,93	1,16	24,6%
VNA GR Equity	63,10	70,95	12,4%
8TRA GR Equity	19,14	21,26	11,1%
TKA GR Equity	49,37	54,14	9,7%
FME GR Equity	45,32	48,99	8,1%
HLAG GR Equity	28,41	30,62	7,8%
ENR GR Equity	17,52	18,65	6,4%
DWS GR Equity	49,48	52,55	6,2%
LEG GR Equity	34,68	36,79	6,1%
DBK GR Equity	6,73	7,12	5,8%
CBK GR Equity	147,15	155,30	5,5%
SY1 GR Equity	40,14	42,35	5,5%

### Ожидания и стратегия

Индекс DAX временно скорректировался к 15 700 пунктам, затем продемонстрировал еще одну локальную волну роста, достигнув верхней границы восходящего тренда. От этой отметки вероятен небольшой откат до 15 850 пунктов с последующим восстановлением. В случае ухода бенчмарка ниже 15 850 пунктов он с высокой вероятностью вновь опустится к диапазону 15 650–15 700 пунктов.



# Рынок Германии

## Важные новости

- **Гармонизированная инфляция в Германии вернулась на минимум с марта 2022 года.** Майский показатель составил 6,3% годовых при консенсусе аналитиков на уровне +6,8%. При этом в соотношении месяц к месяцу была зафиксирована дефляция 0,2%.
- **Экспорт из Германии в апреле вырос выше ожиданий благодаря снятию карантина в КНР.** Объем поставок за рубеж увеличился на 1,2% м/м, тогда как аналитики ждали его сокращения на 2,5% м/м. Впрочем, согласно финальной оценке за март, экспорт упал на 6% м/м.
- **В Германии фиксируется ухудшение бизнес-настроений.** По данным опроса инвесторов, проведенного Sentix в июне, соответствующий индекс упал с -14,5 пункта до минимума с ноября 2022-го на отметке -21,1.



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



# Инвестиционная идея

## Adidas AG. На спринтерских скоростях

Долгосрочные позитивные перспективы производителей спорттоваров способствуют реализации потенциала роста в акциях Adidas

### Причины для покупки:

- **Сильные долгосрочные перспективы.** Adidas, как и многие его конкуренты, фокусируется на создании новых каналов взаимодействия с потребителями и продвижения своей продукции. Компания не один год развивает собственную платформу для онлайн-продаж, которые обеспечивают ее бизнес дополнительными драйверами роста. С 2015-го по 2020 год доходы от интернет-коммерции в среднем увеличивались на 48%. Доля цифровых продаж (собственных и через партнерские каналы) в 2021 году достигла 34% в общем показателе.
- **Ставка на Большой Китай.** С 2015-го по 2020 год выручка Adidas увеличивалась в среднем на 15%. При продолжении роста экономики Китая опережающими другие государства темпами расширение присутствия компании на этом рынке обеспечит ее бизнес позитивными драйверами. По мере роста китайского среднего класса в стране будет становиться все больше потенциальных покупателей продукции Adidas.
- **Ожидаемый рост рынка спортивной одежды.** Многие аналитики прогнозируют устойчивый рост рынка спортивной одежды, причем не только в Китае. Мы предполагаем, что в ближайшие годы эта индустрия будет развиваться темпами, измеряемыми средними однозначными числами. Fortune Business Insights рассчитывает на среднегодовой темп роста 6,6% до 2028 года, акцентируя внимание на усиливающемся спросе на умную спортивную одежду, а также общемировые тенденции к переходу на здоровый образ жизни.
- **Амбициозные финансовые цели на период до 2025 года.** В соответствии со своей стратегией Own the Game Adidas планирует до 2025 финансового года нарастить продажи на 8-10%

при увеличении чистой прибыли в среднем на 16-18% в год в период 2021-2025-го. Переход в MLS чемпиона мира и одной из легенд современного футбола Лионеля Месси будет способствовать увеличению объемов продаж так же, как восстановление в Китае должно стабилизировать тенденции. Нормализация логистических цепочек и решение проблем с запасами будет способствовать увеличению маржи. Реализация этих целей усилит позиции нового гендиректора Adidas Бьорна Гульдена и укрепит доверие инвесторов к компании.



### Среднесрочная идея

#### Adidas AG

Тикер на Xetra	ADS
Текущая цена	171,2 евро
Целевая цена	200 евро
Потенциал роста	15,7 %

### Динамика акций ADS на Xetra



## Freedom Finance Global получила статус участника торгов на международной площадке ITS

Доступ к торгам посредством данного хаба ликвидности обеспечивает новые инвестиционные возможности для клиентов, которые смогут заключать сделки с более чем 1600 акций, депозитарных расписок и ETF из США, Европы и Азии на протяжении 16 часов в день пять дней в неделю.

### **Сергей Лукьянов, председатель совета директоров Freedom Finance Global:**

*«Новая платформа, по сути, не является биржей в классическом понимании. Скорее это многосторонняя торговая площадка, на которой представлены ценные бумаги из США, Европы и Азии с листингом на NYSE, NASDAQ, HKEX. Необходимость такой платформы продиктована временем и подразумевает усиление конкуренции на фондовом рынке Казахстана. С командой ITS мы проделали большую совместную работу, чтобы в скором времени дать нашим клиентам доступ к ее возможностям.»*

### **Чингиз Канапьянов, председатель правления ITS:**

*«Мы приветствуем клиентов экосистемы Freedom, которые получили доступ к широкому спектру инвестиционных продуктов глобального рынка на платформе ITS. Профессионализм команды Freedom вместе с технологиями ITS дают инвесторам возможность совершать сделки по лучшим ценам мирового рынка и реализовывать разнообразные финансовые стратегии.»*

## Freedom Finance Global PLC провела размещение облигаций CITIX

Freedom Finance Global PLC разместила на бирже Astana International Exchange (AIX) двухлетние долларовые облигации компании CITIX Ltd на общую сумму \$10 млн. Ставка купонного вознаграждения с ежеквартальной периодичностью выплаты – 10,5% годовых.

CITIX Ltd. – лидер казахстанского рынка цифровой наружной рекламы с инновационными технологиями и присутствием в Турции. Компания размещает рекламу на электронных смартбордах с использованием технологии блокчейн и уникального запатентованного про-

граммного обеспечения. Важно отметить, что 99,1% объема выпуска облигаций был полностью распределен среди розничных клиентов Freedom Broker, которые в очередной раз проявили большой интерес к высокодоходным облигациям перспективных локальных эмитентов в иностранной валюте.

Денежные средства, привлеченные от размещения облигаций, CITIX Ltd. направит на расширение бизнеса в Турции и ОАЭ.

Сергей Лукьянов, председатель совета директоров Freedom Finance Global PLC:

«CITIX Ltd. сегодня является одним из самых быстрорастущих игроков рекламного рынка Казахстана. Высокий уровень инновационности на базе передовых блокчейн-технологий обеспечивает скорость роста и прозрачность процессов работы компании. Она ответственно подошла к определению параметров выпуска облигаций. Стабильная динамика выручки и операционной прибыли, амбициозные планы по расширению бизнеса за рубежом и надежная структура фондирования подтверждают способность CITIX Ltd. обслуживать все текущие и будущие финансовые обязательства. Выход технологического стартапа на AIX – это яркий пример развития нашего фондового рынка. Ведь благодаря подобным размещениям расширяется разнообразие финансовых инструментов и повышается заинтересованность потенциальных эмитентов рынком ценных бумаг. Высокий спрос на новый инструмент предъявили клиенты Freedom Broker. Помимо возможности получения высокого дохода, инвестирование позволяет им быть частью таких больших историй, которые мы наблюдаем в ходе экспоненциального роста данного разработчика комплексных интеллектуальных решений на стыке сфер AdTech и Smart City».



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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



# Публичная Компания

# Freedom Finance Global PLC



Инвестиционный  
обзор №272

15 июня 2023

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

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

## Аналитика и обучение

**Игорь Ключнев**  
capitalmarkets@ffin.kz

**Вадим Меркулов**  
vadim.merkulov@ffin.kz

## Связи с общественностью

**Наталья Харлашина**  
prglobal@ffin.kz

ПН-ПТ **09:00-21:00** (по времени г. Астана)

+7 7172 727 555, [info@ffin.global](mailto:info@ffin.global)

## Поддержка клиентов

7555 (бесплатно с номеров мобильных операторов Казахстана)

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

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. При соблюдении требований, условий, ограничений и/или указаний действующего законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности согласно лицензии No. AFSA-A-LA-2020-0019: сделки с инвестициями в качестве принципала, сделки с инвестициями в качестве агента, управление инвестициями, предоставление консультаций по инвестициям и организация сделок с инвестициями. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством, компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

Размещенные в данной презентации материалы носят справочно-информационный характер и адресованы клиентам Freedom Finance. Данные сведения не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией или предложением инвестировать в акции упомянутых компаний. Перечисленные в представленных материалах финансовые инструменты либо операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Информация, содержащаяся в данном обзоре, не учитывает ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является индивидуальной задачей. Freedom Finance не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения им каких-либо торговых операций с упомянутыми в материале финансовыми инструментами и не рекомендует использовать представленные в нем сведения в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.