

№275 27 июля 2023 года

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Фондовый рынок США

Банки задали сезону отчетов высокую планку

Повышение ставок ФРС обеспечило рост прибылей американских банков, хотя отчеты других крупнейших корпораций разочаровали инвесторов

Казахстан

Возвращение к вершинам

Узбекистан

Сезонная распродажа

Россия

Ралли продолжается

Германия

DAX готов переписать рекорды

J.P. Morgan

Содержание



Рынок США. Банки задали сезону отчетов высокую планку.....	3
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице.....	4
Самое главное. Не время ждать – пора инвестировать!.....	5
Актуальные тренды. Обзор на 25 июля.....	6
Текущие рекомендации по акциям.....	7
Наиболее важные новости компаний.....	8
Инвестиционная идея. Biogen уверенно идет на поправку.....	12
Оptionная идея. LONG CALL ON GIS.....	14
Обзор венчурных инвестиций.....	15
IPO DDC Enterprise. Онлайн-кулинария для сторонников ЗОЖ.....	16
Рынок Казахстана. Возвращение к вершинам.....	17
Российский рынок. Ралли продолжается.....	19
Рынок Узбекистана. Сезонная распродажа.....	23
Рынок Германии. DAX готов переписать рекорды.....	25
Среднесрочная идея. Merck KGaA. Новый витамин роста.....	27
Новости Freedom Holding Corp.....	28
Контакты.....	29

Инвестиционный
обзор №275
27 июля 2023
ffin.global

Фондовый рынок США

Банки задали сезону отчетов

высокую планку

Повышение ставок ФРС позволило американским банкам во втором квартале нарастить процентный доход и прибыль. Однако отчеты других крупных эмитентов, в том числе Tesla и Netflix, разочаровали инвесторов



Новости одной строкой:

- 10.07.2023** Объем потребительских кредитов в США в мае вырос на \$7,2 млрд, что втрое ниже консенсуса
- 12.07.2023** Базовая инфляция в США в июне вернулась на минимум с октября 2021 года и составила 4,8% г/г
- 13.07.2023** Индекс доллара (DXY) впервые с апреля 2022 года опустился ниже 100 пунктов
- 19.07.2023** Баланс Минфина достиг максимума с февраля, с начала июня увеличившись почти на \$500 млрд

По состоянию на 25.07.2023

Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	0,65%	3,96%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-0,91%	3,79%
DIA	Dow Jones Industrial 30	2,02%	3,74%
UUP	Доллар	1,23%	-0,50%
FXE	Евро	-0,83%	1,24%
XLF	Финансовый сектор	2,95%	6,40%
XLE	Энергетический сектор	3,50%	6,74%
XLI	Промышленный сектор	0,87%	4,50%
XLK	Технологический сектор	0,08%	4,14%
XLU	Сектор коммунальных услуг	2,41%	2,93%
XLV	Сектор здравоохранения	3,45%	3,57%
SLV	Серебро	-1,27%	8,30%
GLD	Золото	0,41%	1,50%
UNG	Газ	7,07%	1,82%
USO	Нефть	2,25%	6,07%
VXX	Индекс страха	-0,92%	-11,53%
EWJ	Япония	-0,02%	-0,89%
EWU	Великобритания	1,68%	2,43%
EWG	Германия	-0,38%	2,50%
EWQ	Франция	0,03%	4,26%
EWI	Италия	-0,03%	5,30%
GREK	Греция	1,74%	7,30%
EEM	Страны БРИК	-1,68%	1,08%
EWZ	Бразилия	2,39%	-0,45%
RTSI	Россия	-0,22%	-4,29%
INDA	Индия	0,23%	2,98%
FXI	Китай	-2,37%	0,44%



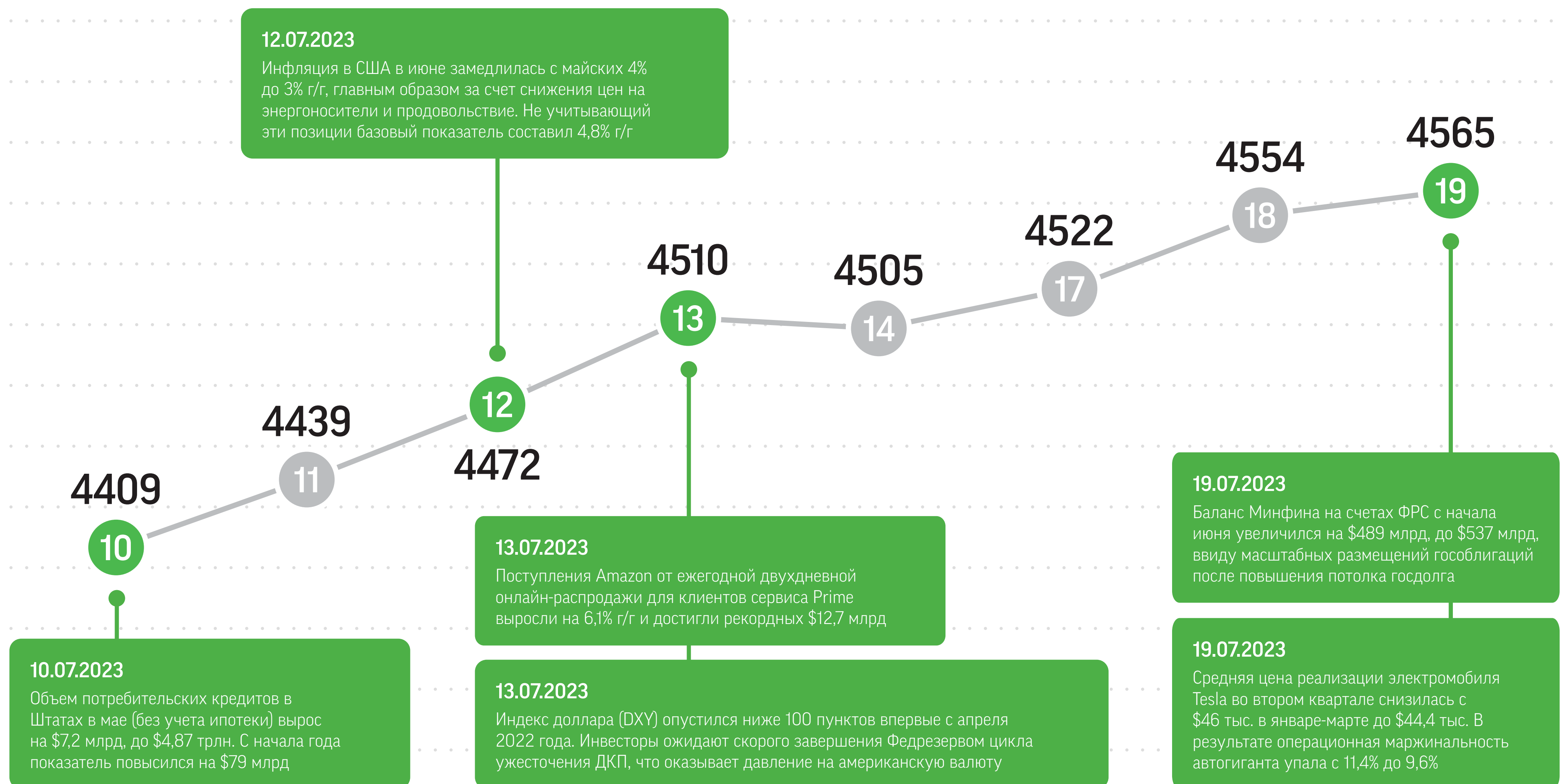
Инвестиционный
обзор №275
27 июля 2023

ffin.global



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

Индекс S&P 500 (10.07.2023 – 19.07.2023)



Самое главное

Не время ждать – пора инвестировать!

Все знают басню про мальчика, который из озорства кричал: «Волки! Волки!», а приходившие на помощь взрослые раз за разом никакой угрозы не обнаруживали. И, когда волки действительно пришли, никто уже не откликнулся. В мире инвестиций все намного сложнее, но косвенные параллели с моралью этой басни прослеживаются. Совсем не хочется выступать в роли того самого мальчика в контексте рецессии. Я не раз высказывал мнение о том, как стоило бы действовать инвесторам в текущей ситуации, советуя оставаться в рынке и хеджировать позиции, пока стоимость страховки низкая. Дело в том, что рынок может оставаться «неправым» очень долгое время, создавая и накапливая для его участников упущенные возможности. Например, если бы инвестор оставался вне рынка десять худших торговых дней каждый год, то, торгуя с 1990-го, он получил бы среднегодовую доходность 40%, а не 12%. Однако, если за этот же период он каждый год пропускал бы десять лучших дней, то вместо доходности пришлось бы фиксировать среднегодовой убыток около 13%. Стоимость ошибки для тех, кто хочет предсказать движения рынка, очень высока. Но не снижать рыночную аллокацию портфеля и иметь страховку – подходящая стратегия даже для относительно консервативных инвесторов в 2023-м.

На эти размышления меня навели результаты текущего сезона отчетов. За две недели с его начала отчиталось 27% компаний из списка S&P 500. Данные в конце первого квартала прогнозы предполагали околонулевой рост выручки при снижении EPS почти на 5%. Однако фактически выручка растет на 5%, а прибыль на акцию поднимается на 3% и выше. В лидерах – сектора недвижимости, товаров второй необходимости, ЖКХ и финансовый, что скорее характерно для начала нового экономического цикла, а не для рецессии, которую все так ждут. Прогнозы выручки за 2023-й повышены на 1%, а в отношении прибыли (в связи со спровоцированным инфляцией ростом расходов) – уменьшены на 4% по сравнению с ориентирами на начало года. Но я не удивлюсь, если фактические результаты окажутся лучше ожиданий, ведь экономика США демонстрирует все признаки благополучия:

- Инфляция замедлилась с 4% до 3% – уровня марта 2021-го
- Индекс деловой активности в производственном секторе от ISM в июне продолжил длящееся восемь месяцев снижение и достиг 46 пунктов, а в секторе услуг показатель составил почти 54 пункта, двигаясь вверх уже полгода
- Безработица снизилась до 3,6%, а рост зарплат превысил консенсус и составил 4,4% г/г

При такой ситуации в экономике важно оставаться в рынке, а страх высоких уровней и перекупленности некоторых активов по мультипликаторам всегда можно компенсировать за счет страхования позиций. Даже один из самых простых инструментов – SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY) предоставляет необходимую диверсификацию. Его легко захеджировать через пут-опционы или инверсированные ETF, а доходность с начала года выглядит очень впечатляюще, приближаясь к 20%. Долгосрочные вложения в S&P500 в текущих условиях способны порадовать инвесторов. Самое главное – не ждать идеального момента: он может и не наступить.



Ожидаем

- Движения индекса S&P 500 в диапазоне 4450–4630 пунктов

Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Важные новости

В мае объем потребительских кредитов за исключением ипотеки в США увеличился по сравнению с апрелем на \$7,2 млрд, до \$4865 млрд, при консенсусе роста на \$20,5 млрд. Американские граждане продолжают наращивать долг, поддерживая уровень потребления, несмотря на повышение процентных ставок по кредитам.

В июне базовая инфляция (без учета энергоносителей и продуктов питания) в Штатах замедлилась с майских 5,3% до 4,8% г/г. В сопоставлении месяц к месяцу рост цен снизился с 0,4% в мае до 0,2% при консенсусе 0,3%.

Индекс DXY, отражающий стоимость доллара к корзине из шести основных мировых валют, 13 июля впервые с апреля 2022 года опустился ниже 100 пунктов. Эта динамика обусловлена ожиданием завершения цикла повышения ключевой ставки в США при продолжающемся ужесточении монетарной политики другими ведущими центробанками.

По состоянию на 19 июля объем средств Минфина Соединенных Штатов на счетах ФРС достиг \$537 млрд по сравнению с \$48 млрд на начало июня. Минфин активно размещает облигации после повышения потолка госдолга.

Актуальные тренды

Обзор на 25 июля

Глобальная картина

За последние две недели S&P 500 продемонстрировал существенное ускорение роста, поднявшись на 3,1%. Dow Jones опередил индекс широкого рынка, прибавив 4,4%, а NASDAQ повысился на 2,6%. Позитивную динамику ведущих американских бенчмарков обеспечила совокупность факторов, в том числе более сильные, чем прогнозировалось, макроданные, и продолжение тренда на замедление инфляции. Статистика розничных продаж и промпроизводства недотянула до заложенных в консенсус значений, но потребительские настроения улучшились. Вкупе с сильным стартом сезона отчетности это стимулировало покупки на фондовом рынке. «Бычьи» настроения поддержал также фото-эффект (fear of missing out, боязнь пропустить что-то важное). Под воздействием этого эффекта был отмечен всплеск оптимизма среди розничных инвесторов (разрыв между «бычьими» и «медвежьими» позициями достиг 30%), а также повышение крупнейшими банками и инвестиционными компаниями целевых значений по рынку.

Начало сезона отчетности за второй квартал оказалось не вполне однозначным, но сильные результаты банков оказали существенную поддержку финсектору и рынку в целом. Ухудшения качества банковских активов квартальная отчетность не отразила. Вкупе с усилением спроса на кредиты и ростом процентных доходов это стимулировало покупки в акциях банков. Результаты отчетов компаний сектора здравоохранения также оказались лучше прогнозов. На этом фоне ряд лидеров индустрии улучшил годовые гайденсы. Отчеты энергетических и сырьевых компаний выглядят менее однородно, но позитивный внешний фон не приводит к выраженным фиксациям прибылей в их бумагах. ИТ-сектор также отчитывается неплохо, хотя прогнозы ASML (ASML) и TSMC (TSM) оказались менее уверенными, чем ожидал рынок. Прибыль United Health (UNH), Johnson & Johnson (JNJ), Bank of America (BAC) и Morgan Stanley (MS) на акцию превысила средние прогнозы на 2,5%, 7%, 4,8% и 3,2% соответственно. В ближайшие две недели в фокусе рынка будут отчеты Amazon.com (AMZN), McDonald's (MCD), Comcast (CMCSA), T-Mobile US (TMUS), Exxon Mobil (XOM), Procter&Gamble (PG), Merck&Co (MRK), Pfizer (PFE), AMD (AMD), Caterpillar (CAT), Apple (AAPL).

Макроэкономическая статистика

Макроэкономические данные последних двух недель в основном были сильными. Наиболее позитивной была реакция инвесторов на статистику инфляции. Ее базовый индекс в июне повысился лишь на 0,2% м/м (консенсус: +0,3%). Базовая инфляция в промышленности составила только 0,1% м/м (консенсус: +0,2%). Индекс потребительских настроений вернулся на максимумы с 2021 года, достигнув 72,6 пункта. Среди негативных аспектов макростатистики отметим снижение промпроизводства на 0,5% м/м, притом что изменений не ожидалось, а также смешанные данные розничных продаж.

В течение следующих двух недель в центре внимания инвесторов будет динамика деловой активности и ВВП за второй квартал, а также статистика потребительских доходов и расходов за июнь.

Монетарная политика ФРС

Глава ФРБ Атланты Рафаэль Бостик 12 июля назвал действующую денежно-кредитную политику ограничительной и отметил положительный инфляционный тренд, а также сохраняющийся «дезинфляционный импульс». В то же время его коллега, председатель ФРБ Миннеаполиса Нил Кашкари не был столь оптимистичен: он считает устойчивой базовую инфляцию и выступает за дальнейшее ужесточение ДКП.



Техническая картина

Котировки индекса широкого рынка успешно преодолели локальный пик на уровне 4440 пунктов и психологически важную отметку 4500, подойдя к зоне сопротивления 4600–4630 пунктов. Вкупе с близостью к верхней границе восходящего канала это указывает на консолидацию котировок S&P 500 в диапазоне, соответствующем вышеупомянутой зоне сопротивления. В то же время ни разворотных паттернов, ни сильной перекупленности рынка сейчас не наблюдается, поэтому у бенчмарка есть шансы пробить верхнюю границу диапазона 4600–4630.

Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

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
BIIB	BIOGEN, INC.	Биотехнологии	39 125	2023-07-24	270	339	2024-07-23	25%	Покупать
AMD	ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	Производство полупроводников	181 971	2023-06-26	113	125	2024-06-25	11%	Покупать
EOG	EOG RESOURCES, INC.	Добыча нефти и газа	75 154	2023-05-25	129	135	2024-05-24	5%	Держать
LTHM	LIVENT CORP.	Химическая промышленность	4 684	2023-05-15	26	33	2024-05-14	27%	Покупать
AAL	AMERICAN AIRLINES GROUP, INC.	Авиалинии	10 878	2023-05-01	17	23	2024-04-30	38%	Покупать
DG	DOLLAR GENERAL CORPORATION	Торговля потребительскими товарами	36 123	2023-06-01	165	230	2024-05-31	40%	Покупать
CD	CHINDATA GROUP HOLDING Ltd.	Услуги в области обработки данных	1 598	2023-03-31	8	10	2024-03-30	27%	Покупать
T	AT&T INC.	Телекоммуникационные услуги	105 805	2023-04-20	15	21	2024-04-19	42%	Покупать
ICE	INTERCONTINENTAL EXCHANGE	Рынки капитала	65 247	2023-03-06	117	123	2024-03-05	6%	Держать
MRTX	MIRATI THERAPEUTICS, INC.	Биотехнологии	1 778	2023-02-16	31	80	2024-02-16	162%	Покупать
AMZN	AMAZON.COM, INC.	Интернет- и прямая розничная торговля	1 324 919	2023-04-27	129	146	2024-04-26	13%	Покупать
CTRA	COTERRA ENERGY, INC	Добыча нефти и газа	20 565	2023-01-23	27	30	2024-01-23	10%	Покупать
LAZR	LUMINAR TECHNOLOGIES, INC.	Электронное оборудование, приборы и компоненты	1 978	2022-10-03	7	14,2	2023-10-03	101%	Покупать
INCY	INCYTE CORPORATION	Биотехнологии	14 231	2023-07-25	64	82	2024-07-24	29%	Покупать
LYV	LIVE NATION ENTERTAINMENT	Развлечения	22 637	2023-07-26	98	103	2024-07-25	5%	Держать
PM	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Производство табачных изделий	150 858	2022-11-15	97	120	2023-11-15	23%	Покупать
GLW	CORNING INC	Электронное оборудование, приборы и компоненты	28 904	2022-11-27	34	46	2023-11-27	35%	Покупать
RUN	SUNRUN INC	Производство электрооборудования	4 377	2023-07-25	20	38	2024-07-24	87%	Покупать
PTON	PELOTON INTERACTIVE INC	Оборудование и товары для отдыха	3 012	2023-07-26	9	11	2024-07-25	34%	Покупать
LDOS	LEIDOS HOLDINGS INC	Профессиональные услуги	12 648	2022-10-02	92	115	2023-10-02	25%	Покупать
DISH	DISH NETWORK CORPORATION	Средства массовой информации	4 112	2023-07-26	8	13	2024-07-25	71%	Покупать
FTCH	FARFETCH LTD	Интернет- и прямая розничная торговля	2 076	2023-07-26	5	10	2024-07-25	85%	Покупать
QCOM	QUALCOMM INC	Производство полупроводников	139 328	2023-05-03	125	135	2024-05-02	8%	Держать

Инвестиционный обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Наиболее важные новости компаний

В поле зрения наших аналитиков



Онлайн-продажи в ходе ежегодного двухдневного мероприятия **Amazon (AMZN)** для клиентов сервиса Prime, по данным Adobe Digital Insights, в этом году достигли рекордных \$12,7 млрд (+6,1% г/г). Рынок позитивно отреагировал на этот результат, хотя в Adobe Digital Insights прогнозировали объем реализации \$13,1 млрд (+9,5% г/г). Котировки AMZN за два дня Prime Day суммарно выросли на 4,3%, торги 13 июля акция завершила на уровне \$134,3.

В течение двух дней распродажи покупатели приобрели более 375 млн товаров (+25% г/г) по всему миру и сэкономили более \$2,5 млрд. По данным аналитического агентства Numerator, которое собирает статистику более чем 34 тыс. клиентов Amazon, средняя стоимость заказа выросла на 3% г/г. Prime Day не только служит способом стимулировать продажи в тихий сезон, но является индикатором текущего состояния потребления.

- Adobe Digital Insights отмечает существенно возросшую долю покупателей, использующих сервисы Buy Now Pay Later (BNPL), с помощью которых было оплачено около 6,5% всех покупок при росте выручки на 20% г/г с долей более 7% в ее общем объеме.
- Обычно наиболее популярными на распродажах становятся дискреционные товары, в частности электроника и товары для дома, но в этот Prime Day наблюдался повышенный интерес к продукции ежедневного потребления, а также к одежде, косметическим и уходовым средствам. При этом максимальными были скидки на электронику, но спрос на нее оказался более сдержанным, чем обычно.
- Отмечается, что более половины покупателей сравнивали цены на товары в Prime Day с предложениями в других магазинах. При этом наблюдается снижение конверсии просмотра в продажи, что отражает рост стоимости привлечения клиентов, но ситуация для Amazon в данном отношении не слишком отличается от розничного сектора в целом.

Продажи электроники и товаров других дискреционных категорий показывают относительно слабые результаты, даже несмотря на высокие скидки и на то, что все больше людей пользуется сервисами BNPL, в том числе для повседневных покупок, в стремлении сэкономить. Это очень хорошо отражает текущую ситуацию в экономике в целом и в ее отдельных секторах. Например, фиксируется медленное сокращение запасов на рынке потребительской электроники (ПК, смартфоны, и т.д.).

Другие крупные ретейлеры и площадки электронной коммерции, такие как Walmart (WMT), Target (TGT), Best Buy (BBY), в Prime-неделю также проводят маркетинговые акции. В этот раз Walmart предложила скидку 50% на годовую подписку на Walmart+. С каждым годом

конкуренция в ретейле лишь обостряется, но, на наш взгляд, Amazon сохраняет уверенное лидерство в сегменте электронной коммерции и быстро адаптируется к рыночным условиям. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» и целевую цену AMZN на уровне \$146.



14 июля ряд крупнейших банков США представили квартальную отчетность, результаты которой превзошли заниженные ожидания аналитиков. Ключевым драйвером роста доходов осталась сильная динамика кредитования и продолжившееся повышение ставки ФРС. Это позволило менеджменту улучшить прогнозы процентной прибыли на этот год. Хотя банки начинают отмечать признаки восстановления интереса компаний к сделкам M&A и IPO, инвестиционно-банковский бизнес оставался под давлением. Тем не менее эмитенты сумели значительно увеличить чистую прибыль. У **JPMorgan Chase (JPM)** (в том числе за счет эффекта от приобретения новых активов) показатель вырос на 57% г/г, до рекордных \$14,45 млрд, у Wells Fargo (WFC) – на 63%, до \$4,66 млрд, у Bank of America (BAC) – на 19%. Исключением стал Citigroup (C), зафиксировавший падение прибыли на 36% г/г из-за более слабой динамики выручки ввиду прекращения деятельности на ряде рынков и увеличения расходов.

В целом отчеты финансовых корпораций сигнализируют об устойчивости потребления: американцы увеличивают объемы заимствований по кредитным картам, которые, как правило, приносят высокую доходность кредиторам. Так, Citigroup (C) увеличил выручку в карточном сегменте на 15% в сравнении с прошлым годом за счет роста остатков по кредитам на 16%. Балансы по картам в JPMorgan повысились на 16% г/г, поэтому общая выручка от обслуживания карт и автокредитования выросла на 5%. По итогам квартала процентная прибыль банка увеличилась на 44% г/г, а без учета покупки в мае активов обанкротившегося First Republic Bank NII выросла на 38%. За счет этого, несмотря на скачок стоимости депозитов, чистая процентная маржа JPM сократилась лишь незначительно – с 2,63% в первом квартале до 2,62%.

Банки продолжили наращивать резервы под возможные кредитные убытки с учетом ухудшения макросреды, хотя невыплаты по потребительским и коммерческим кредитам увеличились не так значительно, как предполагалось, и остались ниже уровней, наблюдавшихся до пандемии. Так, менеджмент JPMorgan сохранил прогноз роста просрочки по кредитным картам, предполагающий ее нормализацию до уровней 2,6% к концу года с текущих 2,4%. Основная доля резервов JPM была создана для покрытия новых кредитов, приобретенных у



Наиболее важные новости компаний

В поле зрения наших аналитиков

First Republic. В свою очередь, Wells Fargo направил основной резерв на ожидаемые убытки в кредитовании коммерческой офисной недвижимости.

Устойчивость кредитного сегмента позволила крупнейшим банкам улучшить прогнозы чистого процентного дохода (Net Interest Income, NII) на этот год. JPMorgan повысил гайденс с \$84 млрд до \$87 млрд, что предполагает увеличение на 30% вместо 26% по прежней оценке. Wells Fargo улучшил ориентир по росту NII с 10% до 14% (\$50,8 млрд). Citigroup поднял прогноз с \$45 млрд до \$46 млрд, хотя это все еще предполагает годовое снижение на 5,5%. В целом банки ожидают сохранения позитивного импульса со стороны более высоких процентных ставок во втором полугодии со снижением процентной прибыли в следующем году.

Среди конкурентов JPM выделяется Bank of America, ожидающий сокращения NII на 3% по итогам года. Кредитный портфель корпорации вырос на 2% г/г, в том числе за счет сегмента кредитных карт, а стоимость довольно устойчивой и широкой депозитной базы значительного повышения не продемонстрировала, однако NII поднялась лишь на 14% г/г. При этом чистая процентная маржа снизилась ощутимее – с 2,13% в начале года до 2,06%. Процентная прибыль сдерживается все еще повышенными нереализованными убытками по портфелю ценных бумаг, составляющими \$109,6 млрд. Доходность портфеля BofA снизилась с 2,58% в первом квартале до 2,44%, поскольку негативная переоценка ограничивает возможности использования ценных бумаг для сделок на межбанковском рынке. В случае ожидаемого повышения нормативных требований к капиталу банк будет дополнительно ограничен в кредитовании.

В то же время BofA удалось опередить конкурентов в трейдинговом сегменте, увеличив выручку от рыночных сделок на 4% г/г в сравнении с падением у Morgan Stanley (MS) и JPMorgan – на 22% и 10% соответственно. Снижение торговой выручки банков было связано с уменьшением рыночной волатильности во втором квартале и эффектом высокой базы прошлого года. Вместе с тем инвестиционно-банковское подразделение BofA увеличило выручку на 4%, тогда как Morgan Stanley показал результат на уровне прошлого года, а у JPMorgan показатель упал на 6%.

Инвестбанкинг, скорее всего, продолжит сталкиваться со слабым спросом в течение ближайших шести месяцев ввиду экономической неопределенности и рисков коррекции на рынках. Региональные банки сообщили о стабилизации ситуации с депозитами и отчитались в целом лучше прогнозов, но ужесточение кредитных условий с временным лагом отразится на всей банковской индустрии, выразившись в сокращении объемов кредитования и в снижении кредитоспособности. Если крупнейшие банки окажутся способны абсорбировать потенциальные потери, то в следующем году динамика доходов будет более умеренной, чем в текущем.

TESLA

19 июля на постмаркете **Tesla (TSLA)** представила финансовую отчетность за второй квартал. Несмотря на то, что результаты оказались лучше ожиданий, а поставки снова достигли рекордных значений за квартал, акции компании в ходе торгов 20 июля снизились на 10% от цены закрытия предыдущего дня.

Во втором квартале выручка Tesla достигла \$24,9 млрд, что на 47,2% выше значения в \$16,9 млрд за аналогичный период годом ранее. Этот результат оказался чуть лучше консенсус-прогноза FactSet на уровне \$24,8 млрд. Скорректированная прибыль на акцию составила \$0,91 при среднерыночных ожиданиях \$0,82.

Выручка Tesla за апрель-июнь выросла на 47,2% г/г, до \$24,9 млрд, при консенсусе FactSet на уровне \$24,8 млрд. Скорректированная прибыль на акцию составила \$0,91 при консенсусе FactSet \$0,82.

В отчетном периоде Tesla произвела 479,7 тыс. автомобилей (+86% г/г и +8,8% кв/кв) и продала 466 тыс. (+83% г/г и +10% кв/кв). За первое полугодие поставки выросли на 57% г/г при собственном прогнозе компании 31% г/г. На такую же величину Tesla рассчитывает нарастить продажи во втором полугодии. Илон Маск предупреждает, что по итогам июля-сентября поставки могут сократиться в связи с модернизацией некоторых сборочных линий.

Средняя цена реализации в отчетном периоде снизилась на 4% кв/кв (с \$46 тыс. до \$44 тыс.) и на 14% г/г. Операционная маржинальность упала с 11,4% в январе-марте до 9,6% в апреле-июне. Дополнительным негативным фактором для нее стало увеличение затрат, связанное с расширением производства ячеек, которые используются для батарей в таких моделях, как Cybertruck. По мнению Маска, текущее снижение рентабельности автомобильного сегмента покажется незначительным, когда доходы от новых направлений бизнеса, в частности от систем автономного вождения, начнут вносить свой вклад в общий результат. Глава Tesla подчеркнул, что макроэкономическая ситуация остается неопределенной, поэтому не исключил дальнейшего снижения цен в случае ее ухудшения (цены на автомобили не могут расти, если процентные ставки становятся выше, так как обслуживание автокредитов становится дороже).

Поводом к снижению акций компании после публикации отчета стали сообщения о том, что полномасштабное производство новых моделей Tesla откладывается, а операционная маржинальность компании остается под давлением.

Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Инвестиционный
обзор №275
27 июля 2023

ffin.global



19 июля результаты за второй квартал 2023 года представила **United Airlines Holdings, Inc. (UAL)**. Рентабельность авиаперевозчика оказалась близка к рекордным значениям благодаря высокому спросу и масштабированию операций. Сильная отчетность дала нам основание повысить таргет по бумаге UAL при сохранении рекомендации. По нашим оценкам, сейчас акция торгуется на уровне форвардного мультипликатора P/E 5,3x, оставаясь заметно ниже медианы за последние 10 лет (8x).

Выручка United Airlines превзошла собственные ожидания компании на 1,1 п.п., увеличившись на 17,1% г/г, до \$14,2 млрд. Компания извлекает выгоду из дисбаланса между спросом и предложением на международных маршрутах. На фоне практически полного восстановления объема внутренних перевозок пропускная способность компании внутри страны отстает на 3,3%, при этом общий ASM составил 73,5 млрд ед., что сопоставимо с итогами второго квартала 2019 года. United Airlines продолжает увеличивать количество рейсов на всех направлениях за исключением Латинской Америки, поскольку здесь потоки уже превысили допандемийные объемы. Значительное улучшение наблюдается на транстихоокеанских направлениях (+116,4% за год, -29,2% за четыре года) на фоне общего улучшения трафика на данных направлениях. Менеджмент анонсировал крупнейшую в истории авиации экспансию в Южно-Тихоокеанский регион, где авиакомпания стала единственным перевозчиком, предлагающим прямые рейсы в Крайстчерч (Новая Зеландия) из континентальной части США через Сан-Франциско, а также два новых маршрута – между Лос-Анджелесом и Оклендом (Новая Зеландия) и Брисбеном (Австралия). С 2019 года количество маршрутов на трансатлантическом направлении с учетом комбинирования европейских и средне-восточных рейсов увеличилось на 30%. Повышенный спрос поддерживает высокий темп роста доходности на одну пассажиромилю на международных направлениях, чего нельзя сказать о внутренних рейсах, где динамика выручки замедлилась и стала больше зависеть от темпа расширения сети операций. Операционная деятельность United Airlines стала более эффективной: консолидированная укомплектованность рейсов достигла максимальных за квартал в последние 10 лет 86,4%. Наивысший уровень загрузки лайнеров – 88,3% наблюдается на средневосточных направлениях.

Операционная рентабельность на скорректированной основе в отчетном периоде составила 16,8%, что объясняется оптимальными условиями, сформированными эффектом масштабирования в условиях повышенного спроса. За последние 10 лет это одно из самых высоких значений. Расширение объема операций позитивно влияет на удельные расходы (без учета

топлива). Штат сотрудников United Airlines за год вырос на 9,4%, поэтому удельные издержки повысились на 30,8%. В то же время CASM-ех вырос всего на 2%. Затраты на топливо значительно сократились благодаря стабилизации цен на авиакеросин (даже с учетом применения на некоторых маршрутах SAF-смеси). Напомним, что год назад доля топливных расходов составляла 34%, а по итогам отчетного квартала сократилась на 22%. Жесткая монетарная политика ФРС практически не влияет на чистую рентабельность авиаперевозчика: около половины денежных средств на балансе размещены в краткосрочных казначейских бумагах, что на текущий момент отчасти компенсирует процентные расходы компании. На стандартизированные показатели повлияли разовые выплаты по новым трудовым соглашениям, однако даже с учетом них результаты оказались достаточно высокими.

United Airlines уточнила собственный гайденс на 2023 год по скорректированной EPS с \$10–12 до \$11–12, в третьем квартале показатель должен составить \$3,85–4,35 (+46% в среднем за год). Темп роста пропускной способности за год прогнозируется на уровне 18%, показателя CASM-ех – в пределах 1–2%. Прогноз увеличения пропускной способности на текущий квартал пересмотрен с 18,5% до 16%, так как в отчетном периоде она повысилась на 17,5%, что ниже первоначальных ориентиров. Также менеджмент ожидает замедления роста выручки до 10–13%.

NETFLIX

Результаты **Netflix (NFLX)** за второй квартал, представленные 19 июля, оказались лучше ожиданий в части прироста числа подписчиков, но динамика ARPU (средняя выручка с пользователя) в поквартальном выражении оказалась негативной. Мы сохраняем нейтральный взгляд на акции.

Операционные показатели улучшаются благодаря борьбе компании с шерингом аккаунтов, однако платой за прирост числа пользователей стало сокращение ARPU. Прирост числа пользователей апреле-июне составил 6 млн при консенсусе FactSet 2 млн. Менеджмент объясняет эту динамику реализацией инициативы по борьбе с шерингом аккаунтов в более чем 100 странах, приносящих Netflix более 80% выручки. В то же время доходы с пользователя за квартал снизились на 1,3% кв/кв (-3% г/г). Это объясняется расширением доли выручки от регионов с более низким ARPU, сознательным отказом компании от резкого повышения цены на фоне запуска инициативы по борьбе с шерингом аккаунтов, а также тем, что большая часть новых пользователей присоединилась к Netflix только ближе к концу квартала, поскольку делиться учетными записями компания запретила лишь в мае.

По результатам квартала не наблюдается значительного эффекта мер по повышению ARPU. Число пользователей тарифа с рекламой (менеджмент сообщает, что ARPU данного тарифа



Наиболее важные новости компаний в поле зрения наших аналитиков

выше, чем у варианта подписки без рекламы за счет рекламных отчислений) за квартал почти удвоилось, однако данные о количестве подписчиков не раскрываются. На звонке с аналитиками сообщалось, что компания еще очень не скоро сможет выйти на уровень подписчиков рекламного тарифа, обеспечивающих хотя бы 10% от выручки.

Netflix отменил самые дешевые тарифы без рекламы стоимостью \$9,99 в США и Великобритании. Предположительно, это может мотивировать новых пользователей подключать рекламные тарифы, однако стоит учитывать консервативные ожидания руководства стриминг-сервиса относительно влияния пользователей с рекламными тарифами на выручку.

Показатели прибыльности оказались лучше ожиданий рынка. Выручка Netflix выросла на 3% г/г, до \$8,187 млрд (консенсус: \$8,278 млрд). Операционная прибыль превысила ожидания на 15%, достигнув \$1,827 млрд благодаря мерам по управлению расходами и более умеренного, чем планировалось, расширения штата. На этом фоне чистая прибыль и EPS превзошли прогнозы рынка на 15% и 16% соответственно, а свободный денежный поток за счет более низких расходов на создание контента оказался вдвое выше консенсуса.

Прогноз менеджмента закладывает дальнейший рост числа подписчиков при отсутствии значимого повышения ARPU. По итогам текущего квартала ожидается сохранение темпов апреля-июня, в последние три месяца текущего года рост, по прогнозам руководства компании, должен усилиться ввиду расширения базы пользователей и повышения доходов от рекламы. Выручка по итогам июля-сентября прогнозируется на уровне \$8,5 млрд, операционная прибыль – в объеме \$1,9 млрд. По итогам года FCF должен составить не менее \$5 млрд на фоне переноса части расходов на создание контента на 2024-й из-за забастовки сценаристов и актеров.

Доля Netflix на рынке стриминга США за последние два года сократилась. По данным компании, количество времени, которое американцы проводят за просмотром контента Netflix, с мая 2021 года увеличилось на 2 п.п., до 8%. Но основная причина этого усиление популярности стриминга в целом: в общем объеме просмотров доля компании сократилась с 23% до 22% от времени, уделяемого потреблению стриминг-контента в целом.

Наш взгляд на акции остается нейтральным. Борьба Netflix с шерингом аккаунтов позволяет компании ускорить рост количества подписчиков при стагнации или снижении выручки с пользователя. Кроме того, эффект от реализации данной инициативы является ограниченным и будет исчерпан, когда все пользователи, использовавшие чужой аккаунт, оформят собственную подписку/подпишутся как экстр-юзеры. Учитывая, что акции уже обладают «премиальными» стоимостными мультипликаторами (P/E NTM около 40x, рост котировок с начала года приближается к 60%), дальнейшее развитие восходящего тренда считаем неустойчивым и уязвимым. Наша целевая цена по акции NFLX на горизонте года – \$457.



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Инвестиционная идея

Biogen уверенно идет на поправку

Акции BIIB интересны для покупки с целевой целью на уровне \$339

Тикер	BIIB
Цена акций на момент анализа	\$270.31
Целевая цена акций	\$339
Потенциал роста	25%

Biogen (BIIB) – крупная биотехнологическая корпорация, специализирующаяся на разработке препаратов для лечения неврологических и нейродегенеративных заболеваний. Более 50% выручки компания зарабатывает в США, 32% – в европейских странах.

В последние годы выручка Biogen находится под давлением из-за потери эксклюзивных прав на важные для ее финансового состояния препараты. По истечении сроков уникальных лицензий на продажу таких блокбастеров, как Tecfidera и Avonex, ввиду конкуренции с биоаналогами доходы корпорации от этих продуктов начали быстро снижаться. С пика 2019 года по 2022-й выручка Biogen упала на 29,2%. За счет реализации других препаратов компенсировать это снижение не удалось.

Менеджмент и инвесторы Biogen делали ставку на рынок лекарств против болезни Альцгеймера. Возможность замедлять прогрессирование неизлечимого заболевания должна позволить компенсировать выпадающие в результате так называемого patent cliff доходы. Первый препарат для данной индикации под названием Aduhelm был одобрен в 2021 году по ускоренной программе (Accelerated Approval). Однако низкая эффективность и сомнительный профиль безопасности не позволили этому медикаменту получить страховое покрытие, что значительно ограничило возможности для его коммерциализации.

Biogen продолжила исследование болезни Альцгеймера в партнерстве с Eisai и сумела достичь желаемого результата. Новый препарат Leqembi этой зимой получил ускоренное одобрение FDA, а в июле регулятор дал полное традиционное разрешение на применение этого средства. В результате терапия Leqembi будет доступна в рамках Medicare, а в дальнейшем, вероятно, и в рамках других страховых программ.

На наш взгляд, за счет имеющегося потенциала роста выручки Leqembi Biogen компенсирует выпадающие доходы от препаратов, потерявших эксклюзивность. Мы ожидаем, что рост совокупной выручки Biogen возобновится уже по итогам текущего года, а EPS начнет увеличиваться в 2024-м с продолжением этого тренда в долгосрочной перспективе.

Дополнительным позитивным драйвером для финансовых показателей корпорации может послужить потенциальное одобрение лекарства Zuranolone против большого депрессивного расстройства и послеродовой депрессии. В случае одобрения препарат может стать новым блокбастером Biogen. Решение FDA в отношении этого продукта ожидается 5 августа 2023 года. Таким образом, в портфеле Biogen появилось сразу два продукта, которые поспособствуют его оздоровлению и улучшению показателей маржинальности. Мы рассчитываем, что к 2026 году рентабельность компании по EBITDA может вырасти на

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



Инвестиционный
обзор №275

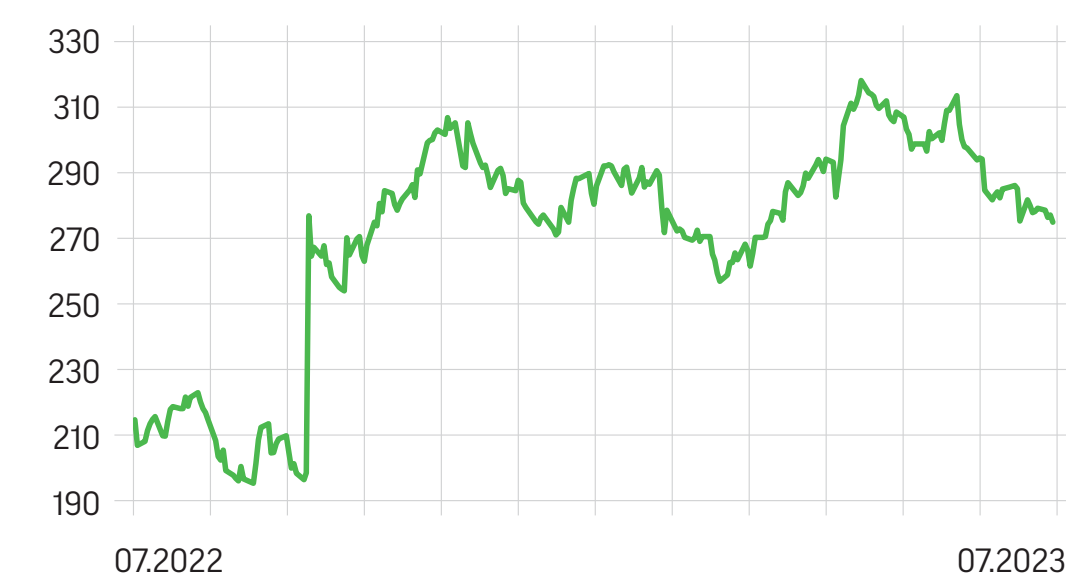
27 июля 2023

ffin.global



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
BIIB	0,1%	(0,5%)	(2,6%)	(5,5%)	34,3%
S&P 500	0,4%	0,7%	4,7%	10,1%	15,0%
Russell 2000	0,3%	0,7%	7,9%	9,9%	8,8%
DJ Industrial Average	0,5%	2,4%	5,0%	4,5%	11,0%
NASDAQ Composite Index	0,2%	(1,3%)	4,2%	16,8%	18,8%

Динамика котировок BIIB, \$



Инвестиционная идея

5 п.п., до 35%. Кроме того, завершение нескольких масштабных исследований III фазы и прибыль от новых препаратов позволит высвободить средства для новых инвестиций в R&D и стратегические приобретения. Это дополнительно усилит пайплайн компании, который является основой фундаментальной стоимости для представителей индустрии биотеха. Запуск новых исследований и позитивные результаты текущих благоприятно влияют на оценку бизнеса фармкомпаний.

На наш взгляд, тяжелые времена для Biogen, связанные с неудачами в разработке препарата для лечения болезни Альцгеймера и значительного давления patent cliff на финансовые результаты, остались позади. Компания может начать переключать фокус с антикризисного менеджмента на рост бизнеса, что найдет положительное отражение в котировках акций BIIB. Наша целевая цена BIIB – \$339, рекомендация – «покупать».

Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Финансовые показатели, \$ млн	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Выручка	12 356	10 402	9 433	9 935	10 008	10 563	11 110	11 756	12 358
Основные расходы	2 262	2 597	2 797	2 981	2 902	2 958	3 000	3 057	3 090
Валовая прибыль	10 094	7 805	6 636	6 955	7 106	7 605	8 110	8 699	9 269
SG&A	6 294	4 940	4 362	4 419	4 351	4 487	4 608	4 759	5 003
EBITDA	4 257	3 353	2 793	3 110	3 238	3 538	3 873	4 275	4 571
Амортизация	457	487	519	574	484	420	372	334	305
EBIT	3 800	2 865	2 274	2 535	2 754	3 118	3 502	3 941	4 266
Процентные выплаты (доходы)	184	243	157	146	89	-36	-61	-127	-200
EBT	5 048	1 745	3 592	2 389	2 665	3 154	3 562	4 067	4 466
Налоги	992	53	633	600	669	792	895	1 022	1 122
Чистая прибыль	3 995	1 521	3 044	1 789	1 996	2 362	2 668	3 046	3 344
Diluted EPS	\$24,80	\$10,40	\$20,87	\$12,95	\$15,30	\$19,06	\$22,88	\$27,85	\$32,67
DPS	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-



Анализ коэффициентов	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ROE	25%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
ROA	13%	7%	7%	8%	9%	9%	9%
ROCE	11%	11%	11%	12%	13%	13%	12%
Выручка/Активы	0,38x	0,37x	0,35x	0,36x	0,34x	0,33x	0,31x
Кэф. покрытия процентов	9,22x	10,28x	11,17x	17,53x	19,68x	22,15x	23,98x

Маржинальность, в %	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Валовая маржа	82%	75%	70%	70%	71%	72%	73%	74%	75%
Маржа по EBITDA	34%	32%	30%	31%	32%	33%	35%	36%	37%
Маржа по чистой прибыли	32%	15%	32%	18%	20%	22%	24%	26%	27%

Опционная идея

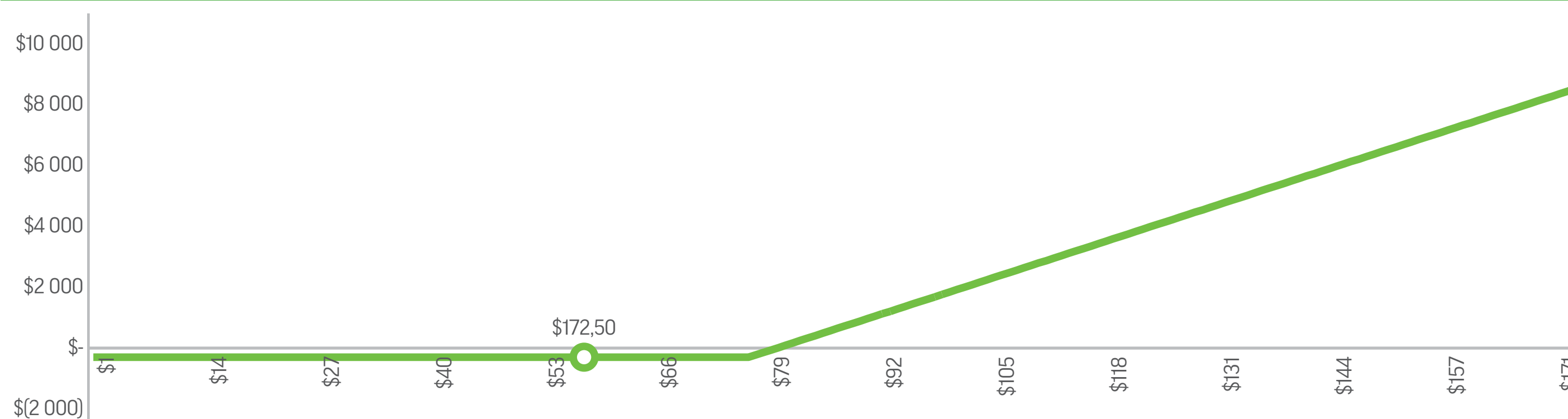
LONG CALL ON GIS



Инвестиционный тезис

General Mills, Inc. (GIS) специализируется на производстве и реализации фирменных продуктов питания под различным брендами в более чем 100 странах. Кроме того, компания является одним из ведущих производителей натуральных кормов для домашних животных. В линейке General Mills присутствуют различные снеки, большой выбор полуфабрикатов, молочная продукция. В конце июня вышел сильный отчет компании за четвертый квартал 2023 финансового года. Выручка и органические продажи продемонстрировали рост, но в натуральном выражении объемы реализации сокращались из-за тенденции потребителей к экономии на фоне повышения цен. Валовая прибыль General Mills по итогам прошедшего финансового года снизилась на 110 б.п. Опасения у инвесторов вызвал прогноз компании на 2024 фискальный год. По мнению менеджмента, негативное влияние инфляции в ближайшие 12 месяцев ослабнет, но сохранится. Это означает, что компании может потребоваться дальнейшее повышение цен, а это способно привести к очередному снижению объемов реализации. В то же время потребители все менее терпимы к росту розничных цен. Доказательством этого служит ускорение падения продаж General Mills в последнем отчетном квартале до 6% при их сокращении на 4% за весь ушедший финансовый год. Эти факты настораживают инвесторов и ставят под вопрос способность компании генерировать достаточный денежный поток для выплаты дивидендов и обратного выкупа акций. В свою очередь, мы считаем, что акции General Mills в краткосрочной перспективе выглядят перепроданными. По нашим расчетам, их котировки до конца августа способны вырасти до \$80 закрыть образовавшийся после выхода отчетности гэп.

График прибыли/убытка и контрольные точки в сделке



Тикер базового актива	Рекомендация	Страйк и инструмент	Дата экспирации	Текущая цена	Стоимость стратегии	Греческие параметры				Ожидаемая волатильность	Реализованная волатильность			
						Дельта	Гамма	Вега	Тета		1М	3М	6М	12М
GIS	Покупать	Call \$77,5	15.09.2023	1,725	\$172,50	0,523	0,097	0,120	-0,020	13,72%	21,74%	16,89%	17,87%	19,68%

Параметры сделки

Продажа	Long Call on GIS
Страйки	Long Call 77,5
Покупка	+GIS.15SEP2023.C77,5
Дата экспирации	15 сентября 2023
Маржинальное обеспечение	\$172,5
Цена выхода	\$240
Максимальная прибыль	Inf
Максимальный убыток	\$172,5
Ожидаемая прибыль	39%
Точка безубыточности	\$79,23

Управление позицией

Если в день экспирации 15 сентября цена базового актива будет выше \$77,5, но ниже \$79,23, инвестор получит убыток, который будет варьироваться. При цене базового актива ниже \$77,5 убыток достигнет максимальных \$172,5. Если цена базового актива будет выше точки безубыточности на уровне \$79,23, потенциальная прибыль не ограничена. Однако мы рекомендуем закрыть позицию при достижении опционом колл отметки \$240.

Обзор венчурных инвестиций

Новости компаний, акции которых еще не обращаются на биржах



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Smile Doctors

Smile Doctors – основанная в 2015 году базирующаяся в Далласе компания, работающая с более 400 аффилированных стоматологических кабинетов в 28 штатах. В первом квартале компания присоединила к этой сети еще 21 клинику, подтвердив статус крупнейшей организации по поддержке ортодонтот (OSO) в США. Объединение Smile Doctors позволяет врачам получить доступ к различным услугам (маркетинг, управление цепочками поставок, юридическая поддержка), позволяя им сосредоточиться на их основной деятельности. 19 июля компания объявила о привлечении капитала на сумму более \$550 млн. Частный раунд был профинансирован врачами вместе с несколькими крупными инвесторами в сфере здравоохранения, имена которых не разглашаются. Полученные средства компания планирует направить на дальнейшее расширение сети партнерств.

K Health

K Health предлагает платформу на базе ИИ-технологий, представляющую собой медицинский чат, через который пользователи могут получить диагноз на основе первичной информации и описания симптомов. Платформа анализирует данные миллионов пациентов, предлагает медицинские показания и при необходимости связывает пользователя с врачом. 17 июля компания объявила об очередном успешном раунде финансирования на сумму \$59 млн и о сотрудничестве с больницей Cedars Sinai в США. K Health опубликовала исследование, в котором эффективность ее ИИ-платформы сравнивается с результатами работы специалистов в традиционных медицинских учреждениях. Согласно данным компании, из 100 тыс. рассмотренных случаев в 84% диагнозы и рекомендации платформы совпадали мнением врача.



Skims

Компания Skims, соучредителем которой является Ким Кардашьян, привлекла \$270 млн в рамках инвестраунда серии C, который был возглавлен Wellington Management и в результате которого стартап оценили в \$4 млрд. Skims была основана в 2019 году как производитель и продавец корректирующего нижнего белья. Затем ее ассортимент расширился за счет одежды для дома и для беременных, а также линейки купальников. Генеральный директор Skims Йенс Греде сообщил, что компания в настоящее время прибыльна и в текущем году планирует сгенерировать \$750 млн выручки. В 2022 году продажи составили \$500 млн. Компания продолжает расширять ассортимент своей продукции и планирует в 2024-м открыть флагманские магазины в Лос-Анджелесе и Нью-Йорке.

Hyperice

Hyperice специализируется на продуктах, предназначенных для лечения болей в мягких тканях и для восстановления мышц. Потребителям в США компания знакома по серии массажеров Hypervolt. В 2020 году компания привлекла в качестве инвесторов нескольких спортивных знаменитостей, в том числе звезд НБА Энтони Дэвиса, Криса Пола и Деандре Джордана. 12 июля Hyperice объявила о привлечении \$100 млн инвестиций от Atlas Credit Partners. В прошлом году компания вывела на рынок пять новых продуктов, включая линейку автономных массажеров Venom, и попала на 2571-ю строчку в Inc. 5000 – ежегодно выходящем рейтинге самых быстрорастущих частных компаний США. Общий объем привлеченного Hyperice финансирования на сегодня оценивается примерно в \$148 млн.



IPO DDC Enterprise

Онлайн-кулинария для сторонников ЗОЖ

16 июня заявку на IPO подал поставщик продуктов питания DDC Enterprise. Андеррайтеры размещения – CMB International Capital, The Benchmark Company, Guotai Junan Securities, Eddid Securities and Futures и Tiger Brokers



Инвестиционный
обзор №275
27 июля 2023

ffin.global

Чем интересна компания:

- **О компании.** DDC Enterprise основана в 2012 году в Гонконге. В настоящее время компания работает как производитель и продавец продуктов питания через онлайн- и офлайн-каналы с фокусом на продвижение своей продукции среди целевой аудитории. С 2019 года стартап предлагает готовые к употреблению блюда, полуфабрикаты и вегетарианские и веганские продукты. В 2015 году DDC Enterprise вышла на рынок материкового Китая, создав компанию Shanghai DayDayCook Information Technology Co, которая занималась разработкой ПО для распространения продуктов питания и рекламы в КНР. В 2017-м бизнес компании был расширен за счет онлайн-платформы, на которой размещались рецепты блюд на растительной основе и другой кулинарный контент.
- **Бизнес-модель.** DDC Enterprise реализует продукцию как онлайн, так и офлайн – на крупных китайских платформах для электронной коммерции, таких как Tmall, JD.com, Pinduoduo и другие. Также компания активно продвигается международных рынках, включая США и Канаду. По состоянию на 31 марта 2023 года у DDC Enterprise было 24,5 млн платных подписчиков.
- **Финансовые показатели.** В 2022 году рост выручки компании замедлился до 12,47%, в первом квартале 2023-го показатель увеличился на 16,59%. EBIT-маржа DDC Enterprise с -55% в 2021-м повысилась до -45% в 2022 году и -23% в январе-марте 2023-го.



Обзор перед IPO

Эмитент	DDC Enterprise
Тикер	TBA
Биржа	NYSE
Объем к размещению	\$50 млн
Андеррайтеры	CMB International Capital The Benchmark Company Guotai Junan Securities Eddid Securities and Futures Tiger Brokers.



Возвращение к вершинам

На KASE началось традиционное ралли второй половины лета: котировки бумаг растут в ожидании отчетов

В прошлом обзоре мы отмечали, что казахстанский рынок только подает сигналы к продолжению ралли, а на этот раз есть все основания утверждать, что восходящий тренд действительно возобновился. С 21 июня KASE смог показать девять сессий непрерывного движения вверх. После индекс ощутил давление локальной перекупленности и продемонстрировал легкую коррекцию. С 13 июля по 21 июля развилась новая волна роста, продлившаяся чуть меньше – семь сессий подряд. Таким образом, KASE выходит на максимумы с декабря 2021 года, полностью восстановившись после крайне неудачного первого полугодия 2022 года.

Лидером и локомотивом рынка стал Казмунайгаз, котировки которого вышли вверх из бокового тренда, который продолжался около трех месяцев. Затем на сильном «бычьем» импульсе бумаги прибавили больше 10% за три торговые сессии. Этому предшествовало сообщение Минэнерго о том, что ежедневная добыча нефти в Казахстане почти восстановилась до 1,8 млн баррелей в сутки после нормализации подачи электроэнергии 9 июля. Внешним позитивом выступила динамика цены на нефть, которой удалось пройти выше 200-дневной скользящей средней.

Максимумы с марта 2022 года смог обновить Казхателеком. На наш взгляд, рост его котировок был обусловлен не только активизацией надежд на дивиденды, поскольку текущие уровни уже заметно выше тех, где акции были на момент объявления рекомендации до переноса выплат. Дополнительным позитивным драйвером могло стать ожидание повышения тарифов, хотя их еще

предстоит рассмотреть антимонопольному ведомству. В аспекте фундаментальной оценки данные бумаги уже давно выглядят недооцененными с потенциалом роста около 23%. На LSE наиболее сильный результат показали ГДР Kaspi, которые несколько раз пытались преодолеть уровень сопротивления \$86,4. Самое глубокое снижение продемонстрировали акции Казатомпрома, которые медленно движутся по наклонной и закрывают среднесрочный «треугольник». С учетом технической картины и отложенного действия контрактов отскок цен может прийти в сентябре-октябре.



Ожидания и стратегия

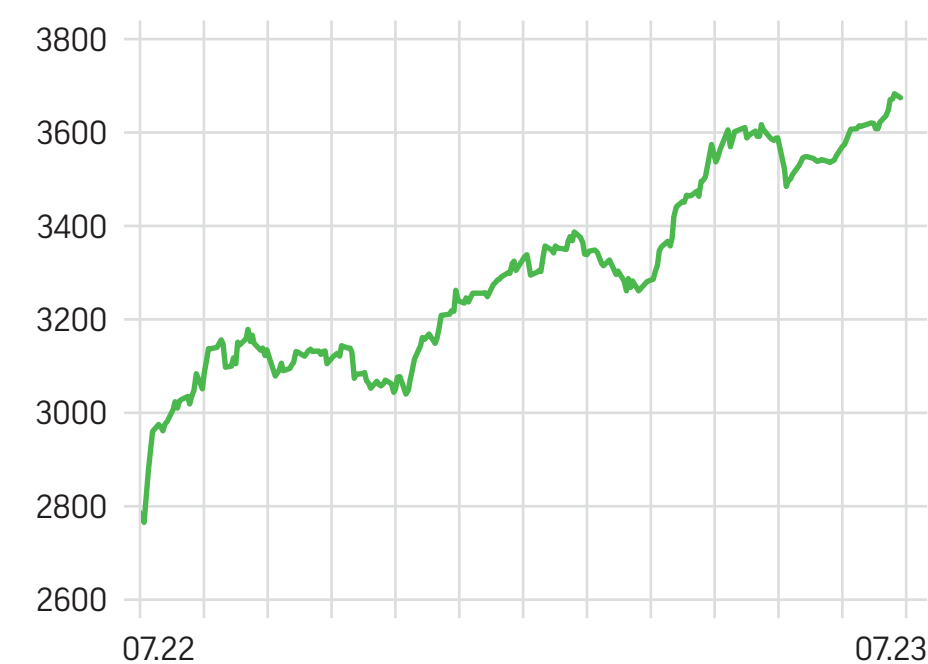
Традиционное для второй половины лета ралли на казахстанских фондовых площадках стартовало. Хотя на первый взгляд кажется, что направление котировкам задают лишь отдельные корпоративные события, это не совсем верно. Рост уверенности среди участников торгов позволяет им отыграть большинство позитивных новостей, даже если они не кажутся достаточно значимыми. Это открывает возможности для инвестирования в недооцененные активы, которые не слишком тесно коррелируют с внешними факторами.



Динамика акций и ГДР

Актив	Значение на		Изменение
	05.07.23	21.07.23	
Индекс KASE	3 610,27	3 681,50	2,0%
Казмунайгаз (KASE)	9 950,00	11 000,00	10,6%
Kaspi (GDR)	79,10	86,00	8,7%
Казхателеком (KASE)	30 962,00	32 970,35	6,5%
Kaspi (KASE)	37 521,00	39 590,99	5,5%
Халык Банк (GDR)	14,10	14,58	3,4%
Банк ЦентрКредит (KASE)	676,99	687,99	1,6%
Халык Банк (KASE)	164,00	165,49	0,9%
Kcell (KASE)	1 899,99	1 903,98	0,2%
KEGOC (KASE)	1 575,79	1 570,00	-0,4%
Казтрансойл (KASE)	834,00	807,01	-3,2%
Казатомпром (GDR)	27,55	26,35	-4,4%
Казатомпром (KASE)	13 419,70	12 519,66	-6,7%

- **Нацбанк ожидает замедление инфляции.** Регулятор прогнозирует, что к концу года рост цен понизится до 11–14%. Сдерживающее влияние на инфляцию окажут как дальнейшее уменьшение мировых цен на продовольствие, так и дезинфляционные процессы в государствах – торговых партнерах республики. Зампред Нацбанка Виталий Тутушкин полагает, что проинфляционные риски сохраняются преимущественно со стороны внутренних факторов, среди которых вероятность закрепления инфляционных ожиданий на высоких уровнях, усиление фискального стимулирования, более сильные косвенные эффекты от повышения цен на ГСМ и услуг ЖКХ.
- **Казмунайгаз понес убытки из-за остановки НПЗ.** Из-за остановки Атырауского нефтеперерабатывающего завода (АНПЗ) был получен убыток, предварительно оцениваемый примерно в 6,6 млрд тенге. Об этом сообщил заместитель председателя правления компании Дмитрий Макеев.
- **Kaspi.kz купит долю в Kolesa Group.** Финтех-группа Kaspi.kz выкупит 39,76% доли в холдинге Kolesa Group у структуры фонда Baring Vostok, говорится в отчетности компании за первую половину 2023 года, размещенной на сайте Лондонской фондовой биржи (LSE). Кроме того, Kaspi обнародовал новую программу обратного выкупа ГДР на \$100 млн и утвердил квартальные дивиденды в размере 750 тенге на бумагу.

**Динамика USD/KZT, 1 год****Динамика индекса KASE, 1 год**

Российский рынок

Ралли продолжается

Индекс МосБиржи на пути к психологически значимой отметке 3000 пунктов

Российский фондовый рынок не уходит с траектории роста, коррекционный тренд не развивается. Индекс МосБиржи удержался выше отметки 2900 пунктов. «Медвежьих» настроений на рынке по-прежнему нет. Достижение максимума с конца февраля прошлого года и снижение акций высокотехнологичных компаний США не привело к распродажам на отечественных площадках. Банк России повысил ключевую ставку на 100 б.п., до 8,5% годовых. Инфляция в годовом выражении приблизилась к 4%. Прогнозный коридор показателя на конец года расширен до 5–6,5%. Это может потребовать дальнейшего ужесточения монетарной политики. ЦБ не исключает повышения ставки на одном из ближайших заседаний. Хорошей новостью стало увеличение прогноза роста экономики на этот год до 1,5–2,5%.

Пара USD/RUB третью неделю торгуется преимущественно в диапазоне 90–92. Цена на нефть Brent поднялась выше \$80 за бар-

рель. Но из-за лагов пошлины, дисконтов и санкционных ограничений это не приведет к заметному увеличению предложения долларов на рынке, а значит не окажет заметной поддержки рублю. Его ослабление повышает спрос на акции, в особенности на бумаги экспортеров, а также на замещающие облигации, поскольку эти инструменты компенсируют инвесторам потери от обесценения национальной валюты.

В августе стартует сезон отчетов за второй квартал и первое полугодие. Некоторые компании возвращаются к раскрытию информации, хотя и не в прежнем объеме. В ближайшие недели результаты представят Русагро, Лента и Норникель. Отчетность может стать драйвером для дальнейшего роста рынка. Московская Биржа одной из первых в мире переходит на цикл расчетов T+1 на рынке акций. Это позволит сократить издержки участников торгов и их клиентов на фондирование позиций с частичным обеспечением.



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



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Ключевые индикаторы по рынку

Актив	Значение на		Изменение
	07.07.23	21.07.23	
MOEX	2 832	2 923	3,21%
PTC	976	1 012	3,69%
Золото	1 928	1 961	1,71%
Brent	78,30	80,90	3,32%
EUR/RUB	100,35	101,20	0,85%
USD/RUB	91,25	90,92	-0,36%
CNY/RUB	12,648	12,616	-0,25%

Индекс МосБиржи дневной



Индекс МосБиржи поднялся на максимум с конца февраля прошлого года, в район отметки 2950 пунктов. Пара USD/RUB торгуется у 90 после небольшой коррекции.

Российский рынок

Ожидаем

Мы прогнозируем смешанную динамику фондового рынка в ближайшие две недели. Поддержку бумагам экспортеров оказывает ослабление рубля. В целом полагаем, что у рынка нет драйверов для заметного роста. Из важных событий выделим корпоративную отчетность за второй квартал. Период ускоренного ослабления рубля, вероятно, сменится периодом относительной стабильности на горизонте двух-трех недель. Ориентир по Индексу Мосбиржи: диапазон 2900–3000 п. Ожидания по паре USD/RUB: диапазон 90–92.

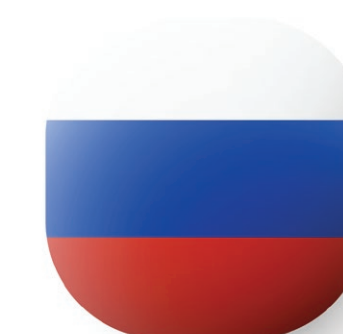
Наша стратегия

По-прежнему рекомендуем ситуативную торговлю бумагами первого-второго эшелона с ориентиром на новости, техническую картину, внешний фон. Лидерами роста среди наиболее ликвидных способны стать отдельные акции банков, металлургов, представителей нефтегазового сектора и ретейла. В аутсайдерах могут оказаться акции ИТ- и строительных компаний.

**Инвестиционный
обзор №275**

27 июля 2023

ffin.global



Новости рынков и компаний



ММК представил результаты деятельности за второй квартал и первое полугодие. Производство чугуна с апреля по июнь увеличилось на 9,6% г/г, до 2569 тыс. тонн, выплавка стали выросла на 13% г/г, до 3457 тыс. тонн. Продажи металлопродукции составили 3065 тыс. тонн (+11% г/г). В первом полугодии группа выпустила 4914 тыс. тонн (+14% г/г) чугуна и 6515 тыс. тонн (+7,5% г/г) стали. Объем продаж составил 5286 тыс. тонн (+11,1% г/г). Причинами улучшения производственных показателей стали завершение ремонтных работ и высокий спрос на локальном рынке.



Северсталь отчиталась о производственной деятельности за истекший период 2023-го. Во втором квартале выпуск чугуна составил 2917 тыс. тонн (+7% кв/кв), а в первом полугодии – 5641 тыс. тонн (+6% г/г). Производство стали с апреля по июнь выросло на 9% г/г, а за полугодие – на 6% г/г, до 2950 тыс. и 5651 тыс. тонн соответственно. Продажи стальной продукции во втором квартале составили 2699 тыс. тонн, в первом полугодии – 5466 тыс. тонн (+9% г/г). Рост продаж был обеспечен за счет отгрузки на внутренний рынок, где наблюдался высокий спрос, экспорт находился под давлением, в том числе из-за снижения мировых цен на металлургическую продукцию.



X5 Group опубликовала операционные результаты за второй квартал и первое полугодие. Согласно отчету, ретейлер увеличил количество магазинов на 6,4%, до 22,7 тыс. Торговая площадь с начала года расширилась на 4,8% и превысила 9,5 млн кв. м. Трафик вырос на 15,6% г/г. Средний чек увеличился на 1,2% г/г. Сопоставимые продажи повысились на 7,2% г/г. Продажи офлайн-магазинов во втором квартале составили 743,6 млрд руб. (+19,1% г/г), а за полугодие – 1466 млрд руб. (+17,3% г/г).

Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global





Акция	07.07.2023	27.07.2023	Изменение, %
Металлургический и горнодобывающий сектор			
Северсталь	1203	1269,8	5,55%
НЛМК	180,86	190,88	5,54%
ММК	47,425	51,64	8,89%
ГМК Норникель	15136	16080	6,24%
Распадская	296,6	323,85	9,19%
АЛРОСА	71,65	80,71	12,64%
Полюс	10731,5	11547	7,60%
Мечел, ао	187,17	188,27	0,59%
Мечел, ап	199,25	200,2	0,48%
Русал	41,125	41,575	1,09%
Polymetal	550,2	561,5	2,05%
Финансовый сектор			
Сбербанк, ао	242,14	244,3	0,89%
Сбербанк, ап	239,84	244	1,73%
ВТБ	0,022275	0,02292	2,90%
ТКС, гдр	3219	3356,5	4,27%
МКБ	6,817	6,99	2,54%
МосБиржа	122,37	125,73	2,75%
СПБ Биржа	174,1	182,2	4,65%
QIWI plc	627	653,5	4,23%
ЭсЭфАй	501,4	502	0,12%
Нефтегазовый сектор			
Газпром	166,81	171,6	2,87%
НОВАТЭК	1385,4	1470	6,11%
Роснефть	482,1	482,8	0,15%
Сургут, ао	28,065	28,91	3,01%
Сургут, ап	41,5	43	3,61%
ЛУКОЙЛ	5420	5492	1,33%
Башнефть, ао	1841	1825	-0,87%
Башнефть, ап	1366	1346,5	-1,43%
Газпром нефть	519,05	528,5	1,82%
Татнефть, ао	499,8	495	-0,96%
Татнефть, ап	493,1	492,4	-0,14%
Прочие компании			
Yandex N.V.	2351,8	2520	7,15%
VK	606	662,8	9,37%
HeadHunter	2158	2193	1,62%
Группа Позитив	1975	2131	7,90%
Whoosh	220	226,85	3,11%
АФК Система	17,445	17,41	-0,20%
CIAN	674,2	708,4	5,07%

Котировки по данным ПАО «Московская Биржа»

Акция	07.07.2023	27.07.2023	Изменение, %
Электроэнергетический сектор			
Интер РАО	3,963	4,129	4,19%
РусГидро	0,836	0,8396	0,43%
ОГК-2	0,6619	0,6822	3,07%
Юнипро	1,825	1,891	3,62%
ТГК-1	0,008992	0,010882	21,02%
Эл5 Энерго	0,574	0,579	0,87%
Мосэнерго	2,931	3,0135	2,81%
Россети - ФСК	0,10024	0,10628	6,03%
Потребительский сектор			
Магнит	5318,5	5715	7,46%
X5	1528	1932	26,44%
Лента	743,5	794,5	6,86%
Детский мир	71,42	71,34	-0,11%
М.видео	191,1	203,2	6,33%
OZON, адр	1961	2106	7,39%
Fix Price	371	399,6	7,71%
O'Key Group	31,95	34,27	7,26%
Телекоммуникационный сектор			
МТС	297	292	-1,68%
Ростелеком, ао	72,27	72,25	-0,03%
Ростелеком, ап	74,15	73,65	-0,67%
Транспортный сектор			
Аэрофлот	41,19	44,06	6,97%
НМТП	9,15	9,36	2,30%
ДВМП	65,6	72,89	11,11%
GLTR, гдр	520,2	572,2	10,00%
Совкомфлот	87,55	94,1	7,48%
Строительство			
ГК ПИК	760,5	759,9	-0,08%
Группа ЛСР	710,6	704,2	-0,90%
Самолет	3058	3522	15,17%
InGrad	1738	1935	11,33%
Эталон	89,88	89,24	-0,71%

Преобладала положительная динамика. Восстановились после коррекции акции энергосектора. Росли бумаги транспортных компаний, ретейлеров, банков. Аутсайдерами вновь стали акции телекомов.

Сезонная распродажа

Прохождение дивидендных отсечек привело к падению большинства акций

За прошедшие две недели на узбекистанских фондовых площадках произошла коррекция: индекс Egre Blue снизился на 4,58%, входящие в его состав бумаги заметно подешевели.

Главной причиной этой динамики стали дивидендные отсечки: в начале июля все компании в покрытии провели годовые общие собрания и утвердили размер выплат акционерам.

Лидерами падения последних двух недель стали Кувасайцемент (KSCM) и Узвторцветмет (UIRM), потерявшие 17,65% и 10,42% соответственно. Немного меньше просели акции УзРТСБ (-9,21%) и Ипотека-банка (-5,05%). Обыкновенные акции Кварца и Кизилкумцемента

продолжают двигаться в нисходящем тренде: с начала года их стоимость упала на 29,6% и 16%.

Котировки Хамкорбанка, Узпромстройбанка и Узавтомоторс показали околонулевые изменения.

При этом позитивным для фондовых площадок фундаментальным фактором остается замедление инфляции. Полугодовой показатель достиг минимума за последние пять лет. Согласно данным Центробанка, в июне инфляция составила 9% в годовом выражении, а в сопоставлении месяц к месяцу зафиксирована дефляция 0,3%.

Текущие рекомендации по акциям

- Рекомендуем **держать** 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 (HMKB).



Статистика по бумагам в покрытии

Актив	Значение на		Изменение, %
	07.07.2023	21.07.2023	
Egre Blue	1 914,13	1 826,49	-4,58%
KVTS	2 640,00	2 462,00	-6,74%
QZSM	3 141,00	3 006,00	-4,30%
SQBN	10,09	9,99	-0,99%
URTS	20 377,00	18 500,00	-9,21%
UZMK	8 730,00	8 620,00	-1,26%
KSCM	254 999,99	210 000,01	-17,65%
HMKB	149,00	148,00	-0,67%
IPTB	0,99	0,94	-5,05%
UIRM	5 950,00	5 330,00	-10,42%
UZMT	71 482,89	70 999,99	-0,68%

Новости экономики

- Ощущаемый узбекистанцами уровень инфляции падает пятый месяц подряд после скачка в январе, сообщил Центробанк. На июнь средняя оценка роста цен составила 12,9%, а медианная – 10,6%. На таких низких уровнях медиана инфляционных ощущений не

находилась с прошлого февраля, а для средней это минимум.

- По данным Агентства статистики, экономика Узбекистана по итогам первого полугодия выросла на 5,6% г/г. Инфляция за этот период составила 3,5% против прошлогодних 6,5%.

Важные новости

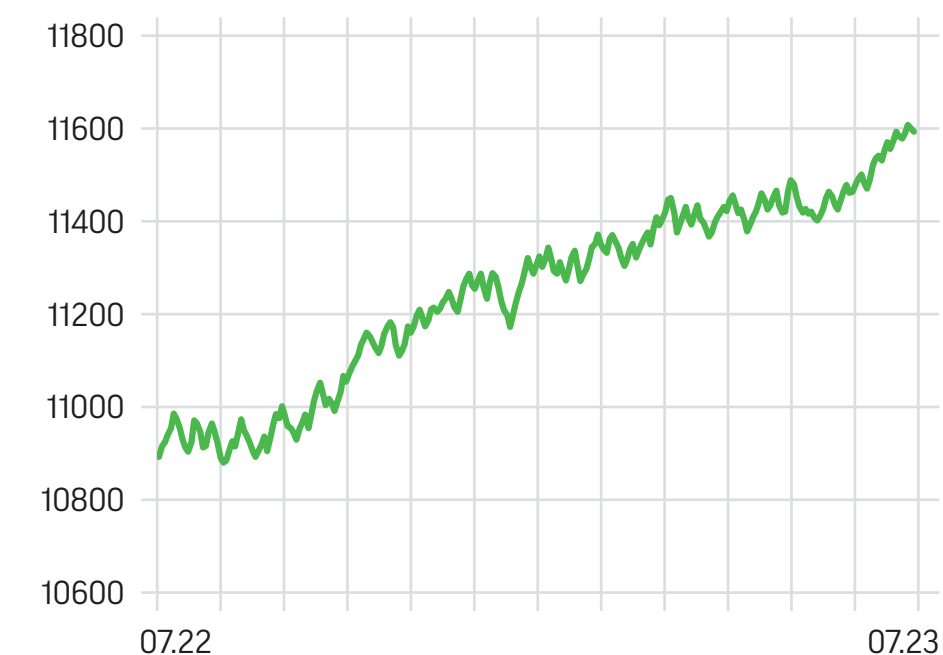
- ГОСА Кувасайцемент отложило обсуждение вопроса распределения прибыли за 2022 год до следующей встречи.
- Тошкентвино по итогам годового общего собрания утвердило дивиденд в размере 1047 сумов на обыкновенную акцию. На выплаты будет направлено 25% чистой прибыли эмитента.
- ГОСА Узпромстройбанка (SQBN) одобрило дивиденд по приви-

легированным акциям в размере 4,37 сума на акцию. По обыкновенным акциям выплат не будет.

- Хамкорбанк отчитался за первое полугодие ростом процентных и непроцентных доходов на 38,1% и 62,5% г/г соответственно. Чистая прибыль банка поднялась на 69,6%, до 539,45 млрд сумов. Кредитный портфель увеличился на 29,5% г/г, достигнув 13,3 трлн сумов.



Динамика USD/UZS, 1 год



Динамика индекса EqRe Blue, 1 год



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



DAX готов переписать рекорды

Позитивные данные квартальных отчетов и техническая картина будут способствовать дальнейшему росту на немецких фондовых площадках

Период с 10 по 14 июля ведущий индекс фондового рынка Германии DAX завершил ростом на 3,2%, до 16 105 пунктов. Наиболее активной восходящая динамика оказалась в среду, когда бенчмарк прибавил сразу 1,5%, реагируя на статистику инфляции в США, которая в июне замедлилась с майских 4% до 3% годовых при снижении базового показателя с 5,3% до 4,8% г/г. За следующий и предыдущий торговый день DAX поднялся на 0,75%. Позитивный импульс во вторник обеспечили заявления ряда представителей руководства ФРС о приближении цикла ужесточения монетарных условий к завершению. В четверг биржевые котировки росли на фоне падения доходности европейских гособлигаций, одной из причиной которого стали позитивные данные инфляции в Штатах. Лучше рынка выглядел европейский технологический сектор, который чувствителен к изменениям ставки. Его рост за неделю составил максимальные с января 2022 года 6%. Среди отдельных компаний отметим Daimler Truck, акции которой во вторник подорожали на 2,5% благодаря пересмотру собственных прогнозов концерна в отношении выручки по итогам года с 55–57 млрд до 56–58 млрд евро при росте на 8,5–10% против предыдущего ориентира 7,5–9%.

Торговая неделя с 17 по 21 июля для DAX вновь закончилась в плюсе: индекс вырос на 0,45%, до 16 177 пунктов. Динамика на

протяжении указанного периода была достаточно равномерной. Основной рост индекса пришелся на четверг и составил 0,6%. Позитивным драйвером стали публикации отчетности за второй квартал, хотя не все результаты оказались успешными. После слабого квартального релиза Richemont в понедельник под давлением оказались весь сектор люксовых товаров и европейские индексы в целом. На следующей сессии позитивный импульс котировкам индустрии здравоохранения придала публикация отчета шведской Orphan Biovitrum, а телекомы негативно отреагировали на не слишком удачные результаты Tele2. В среду в фокусе внимания инвесторов были данные инфляции в Великобритании за июнь: показатель снизился с майских 8,7% г/г до 7,9% при консенсусе 8,2%. Кроме того, действия инвесторов определяли ожидания решения ЕЦБ. В Deutsche Bank прогнозировали, что регулятор поднимет ставку на 25 б.п., не исключая ее дальнейшее повышение. Среди компаний, показавших наиболее заметную динамику, выделим SAP, акции которой 21 июля упали на 4,2% после небольшого снижения прогнозов на 2023 год. Менеджмент корпорации пересмотрел диапазон выручки с 14–14,4 млрд евро до 14–14,2 млрд, а ориентир в отношении операционной прибыли уменьшил на 50 млн евро.

Лидеры роста в индексе DAX

Актив	Значение на		Изменение
	07.07.23	21.07.23	
DAX Index	15 603,40	16 177,22	3,7%
DHER GR Equity	24,66	30,94	25,5%
AT1 GR Equity	1,16	1,40	20,5%
HLAG GR Equity	53,76	64,24	19,5%
LEG GR Equity	17,85	21,05	18,0%
CBK GR Equity	24,70	28,36	14,8%
LXS GR Equity	42,91	48,73	13,6%
EVK GR Equity	309,20	347,40	12,4%
BAS GR Equity	57,65	64,60	12,1%
KGX GR Equity	9,30	10,17	9,4%
DTG GR Equity	10,27	11,19	8,9%
WCH GR Equity	52,12	56,74	8,9%
VNA GR Equity	253,00	274,50	8,5%
TKA GR Equity	125,40	135,60	8,1%

Ожидания и стратегия

DAX показал достаточно уверенное восстановление и получил все шансы пробить уровень 16 200 пунктов на фоне сезона отчетностей. В случае реализации этого сценария бенчмарк способен обновить исторические максимумы. Если же эта попытка окажется неудачной, индекс, скорее всего, найдет поддержку на уровне 15 700 пунктов.



Рынок Германии

Важные новости

- **Индекс цен производителей в Германии за июнь вырос на 0,1% г/г.** В соотношении месяц к месяцу показатель снизился на 0,3% при консенсусе -0,4% м/м. Цены на энергетические и промежуточные товары в годовом сопоставлении опустились на 5% и 2,7% соответственно.
- **МВФ прогнозирует небольшой спад немецкой экономики.** По расчетам фонда, ВВП Германии из-за ценового шока в энергетике и ужесточения финансовых условий может немного сократиться в 2023 году с постепенным восстановлением в 2024-2025-м.
- **ZEW представил статистику настроений инвесторов.** По версии института, в июле показатель в Германии упал с -8,5 пункта до -14,7 при прогнозах на уровне -10,5 пункта.



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Инвестиционная идея

Merck KGaA. Новый витамин роста

Реализация стратегии по диверсификации бизнеса и источников дохода выступает позитивным драйвером для акций Merck

Причины для покупки:

- **Масштабные планы расширения бизнеса.** Merck направит около 70 млн евро на строительство завода площадью 40 тыс. кв. м по производству реагентов в китайском Наньтуне. В эксплуатацию предприятие, которое будет выпускать продукты для контроля качества продуктов, в том числе продовольственных, планируется ввести к 2026 году. Цель Merck – к 2025 году довести объем продаж до 25 млрд евро, для этого общий объем инвестиций будет существенно увеличен по сравнению их размером в период 2016–2020 годов. Приоритетом компании является диверсификация географии присутствия и повышение устойчивости цепочки поставок. В рамках этой стратегии Merck также инвестирует 23 млн евро в расширение производства сред для клеточных культур в Канзасе. В результате предприятие станет крупнейшей площадкой этого направления, а также центром

накопления и передачи передового опыта биофармы в Северной Америке. Продукция этой фабрики необходима при производстве вакцин, создании генной терапии и моноклональных антител.

- **Высокие оценки потенциала роста со стороны аналитиков.** 19 из 22 инвестбанков, в покрытии которых находятся акции Merck, дают по ним рекомендацию «покупать». Целевая цена Morgan Stanley составляет 197 евро, Credit Suisse – 180 евро, Jefferies – 190 евро, а Barclays – 200 евро. Таким образом, средний таргет инвестбанков по данной бумаге равняется 197,46 евро.
- **Техническая картина.** После закрепления над отметкой 145 евро акции MRK продолжают расти и приближаются к сопротивлению на уровне 163 евро, в случае пробоя которого котировка способна подняться до 180 евро.



Среднесрочная идея

Merck KGaA.

Тикер на Xetra	MRK
Текущая цена	157 евро
Целевая цена	180 евро
Потенциал роста	14,64%

Динамика акций MRK на Xetra



АО «Фридом Финанс» заняло вторую строчку в рейтинге размещения бондов

SbondS поставило АО «Фридом Финанс» на второе место в топ-10 организаторов размещения казахстанских облигаций по итогам первого полугодия.

Десять компаний, представленных в рейтинге, разместили в общей сложности 41 выпуск на сумму около 700 млрд тенге. Из этого количества на АО «Фридом Финанс» пришлось 16 размещений от восьми эмитентов. Объем этих эмиссий был равен 169 млрд тенге, то есть около четверти общей суммы. Компания также заняла второе место в рейтинге по рыночным выпускам с объемом 135 млрд тенге за счет 14 эмиссий шести компаний.

Холдинг Freedom Finance раскрывает финансовые результаты

В компании Freedom Finance Global в первом квартале 2024 фискального года, совпадающим со вторым кварталом 2023 календарного года, было открыто более 16 тыс. новых счетов, и их общее количество на 1 июля превысило 119 тыс. Число проведенных в отчетном периоде сделок с ценными бумагами приблизилось к 3 млн, в результате чего их совокупное количество составило более 11,5 млн.

Активы АО «Фридом Финанс» на 30 июня увеличились на 54,3% по сравнению с результатом на конец 2022-го и составили 316,6 млрд тенге благодаря росту портфеля ценных бумаг на 110,2 млрд тенге, или 85,3%. Объем обязательств компании вырос на 115,8% на фоне увеличения числа операций прямого репо на 139,2%. Собственный капитал повысился на 10,5%. Чистый доход за квартал, закончившийся 30 июня 2023 года, сократился на 14,9%, главным образом из-за повышения операционных расходов и сокращения доходов от сделок по приобретению и продаже финансовых активов.

Freedom Finance минимизирует комиссии за банковские переводы

Отличная новость для всех, кто пополняет брокерский счет в компании Freedom Broker банковской картой. Комиссия за такие переводы в долларах США понижена с 3,5% до 2%. Таким образом, отныне зачисления средств в тенге и долларах проходят по единой ставке.

Указанные комиссии взимаются при прямых пополнениях брокерского счета картой других банков, а также при переводах с карт сторонних банков на INVEST CARD от Freedom Bank (с дальнейшим переводом денег с D-счета на торговый счет).

Напомним также, что пополнение средств на оба этих инструмента с карт Freedom Bank бесплатно.



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

ffin.global



Публичная Компания

Freedom Finance Global PLC



Инвестиционный
обзор №275

27 июля 2023

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

Поддержка клиентов

7555 (бесплатно с номеров мобильных операторов Казахстана)

7555@ffin.global, 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.