

Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Alphabet

Capital One



UNIVERSAL MUSIC GROUP

ТРИ КОМПАНИИ ДЛЯ ДОЛГОСРОЧНОГО ПОРТФЕЛЯ



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Три компании для долгосрочного портфеля

Инвестирование в фондовый рынок часто напоминает американские горки: ежедневные колебания и непредсказуемые скачки испытывают могут испытать даже самых стойких инвесторов. Однако для тех, кто ориентирован на долгосрочную перспективу, важнейший фактор для создания устойчивого богатства – это не погоня за мимолетными трендами или реакция на краткосрочную волатильность, а выявление и удержание выдающихся компаний с сильными фундаментальными показателями и долгосрочным потенциалом роста. Например, акции Walmart за последние 10 лет в среднем росли на 13% в год, тогда как индекс S&P 500 ежегодно рос на 10%.

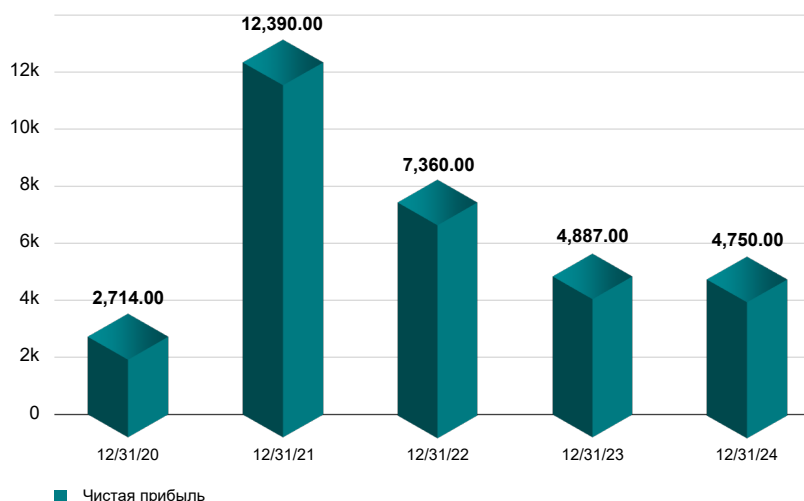
В данном отчете представлены три тщательно отобранные компании, которые, по нашему мнению, имеют отличные перспективы для долгосрочного роста. Акции этих компаний предоставляют инвесторам возможность устоять против краткосрочных рыночных колебаний и сосредоточиться на стабильном увеличении доходности с течением времени.

Capital One Financial Corp. (ticker: COF), основанная в 1994 году, является одним из ведущих банков США, известным прежде всего своим прибыльным сегментом кредитных карт, который генерирует более 60% прибыли компании. Помимо этого, Capital One также предоставляет услуги розничного и коммерческого банкинга. С активами около \$490 млрд, компания стратегически расширяется, включая планируемое приобретение Discover Financial Services за \$35,3 млрд, что существенно увеличит ее рыночную долю и масштабы бизнеса.

Финансовые результаты Capital One за 2024 год демонстрируют стабильный рост: выручка составила \$39,1 млрд (+6% к прошлому году), чистая прибыль — \$4,8 млрд, слегка снизившись из-за увеличения резервов под возможные кредитные потери. Компания сохраняет высокую рентабельность с чистой процентной маржой около 6,7%, в большей степени благодаря сегменту кредитных карт. Объем операций по картам вырос на 7%, уровень просроченных кредитов составил 4,53%, а уровень списаний — около 6%, что соответствует историческим нормам. Крепкая депозитная база в \$363 млрд обеспечивает стабильное и дешёвое финансирование. Capital One сохраняет лидерство в сегменте кредитных карт и демонстрирует силу диверсифицированного банковского бизнеса с устойчивостью к экономическим циклам и возможностями перекрёстных продаж. Потенциальное приобретение Discover может укрепить рыночные позиции и повысить прибыльность. Возврат капитала инвесторам обеспечивается ростом дивидендов и обратным выкупом акций. Акции оцениваются привлекательно (0,94x балансовой стоимости, прогнозируемое P/E — 11-12), что создаёт запас прочности и потенциал роста. Основные риски включают чувствительность к циклам потребительского кредитования и изменениям процентных ставок, регуляторные ограничения (особенно в контексте сделки с Discover), конкуренцию со стороны финтех-компаний и традиционных банков, а также киберугрозы и риски безопасности данных.

В целом, Capital One представляет собой привлекательную возможность для долгосрочных инвесторов, готовых к умеренной волатильности.

Рисунок 1: Чистая прибыль компании COF за последние 5 лет





Alphabet (ticker: GOOG), материнская компания Google, продемонстрировала стабильные финансовые результаты в 2024 году, подчеркивая свою доминирующую позицию на быстрорастущем рынке цифровой рекламы и подчеркивая недооцененное лидерство в сфере искусственного интеллекта (ИИ). Компания продолжает открывать значительные возможности для расширения маржи.

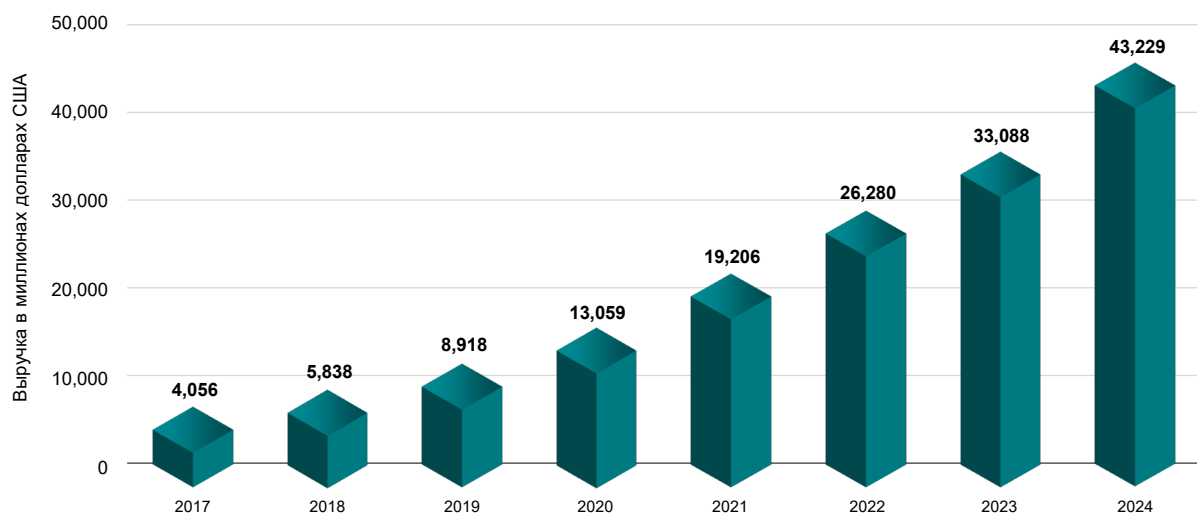
Недавно Alphabet представила модель ИИ Gemini 2.5 Pro, которая стала самой интеллектуальной на сегодняшний день. Она заняла лидирующие позиции в рейтингах ИИ, таких как LMArena, и продемонстрировала выдающиеся способности в логике, программировании и решении сложных задач. Теперь эта модель доступна всем пользователям в рамках экосистемы Gemini. В экосистеме ИИ Google также произошли кадровые изменения: Сиси Хсяо покинула пост главы Gemini, а её место занял Джош Вудворд, который возглавит следующий этап эволюции чат-бота.

Кроме того, AlphaFold 3 от Google DeepMind сделал значительный вклад в разработку новых лекарств, что позволило компании Isomorphic Labs привлечь \$600 миллионов на ИИ-исследования в фармацевтике. Кроме того, появились и практические применения: например, инициатива FireSat — спутниковая система, использующая ИИ для обнаружения лесных пожаров, а также новые функции планирования путешествий в Google Search и Maps, которые предлагают маршруты, сгенерированные ИИ. Все эти проекты подчеркивают стремление Google расширить границы применения ИИ не только в потребительских продуктах, но и в научных исследованиях, а также на благо общества.

Продолжающиеся инновации в области ИИ укрепляют и дифференцируют другие бизнес-направления Alphabet. ИИ-инструменты для креативщиков способствовали превращению YouTube в ведущую площадку для создателей контента и обеспечили успех платформы в формате коротких видео и на телевизорах с интернет-подключением. YouTube стал платформой номер один для стриминга в США по времени просмотра, согласно Nielsen.

Сегмент Google Cloud, который теперь представляет собой бизнес с годовым оборотом почти \$50 миллиардов, продемонстрировал впечатляющий рост на 31% в 2024 году благодаря спросу на корпоративные ИИ-решения. Особенно важно отметить, что впечатляющие темпы роста сегмента были ограничены краткосрочными ограничениями по мощности, которые компания активно стремится устранить с помощью расширенного плана капитальных затрат в размере \$75 миллиардов в 2025 году. В результате этих усилий сегмент Google Cloud перешел от безубыточности в 2023 году к марже прибыли в 17,5% в последнем квартале, с перспективой достижения маржи более 30%, которую уже демонстрируют крупнейшие конкуренты.

Рисунок 2: Общая выручка Google Cloud (в миллионах долларов США) за последние 8 лет



Источник: Statista

Несмотря на значительный импульс в начале года, акции Alphabet снизились вместе с рынком и торгуются с коэффициентом около 14x к прогнозируемой прибыли. Это является значительно недооцененной оценкой для компании такого масштаба и качества бизнеса с перспективами роста. В условиях реализации потенциала Alphabet в области ИИ и значительных возможностей для расширения маржи мы ожидаем, что цена акций компании со временем вырастет, более точно отражая ее сильные фундаментальные показатели и долгосрочные перспективы.

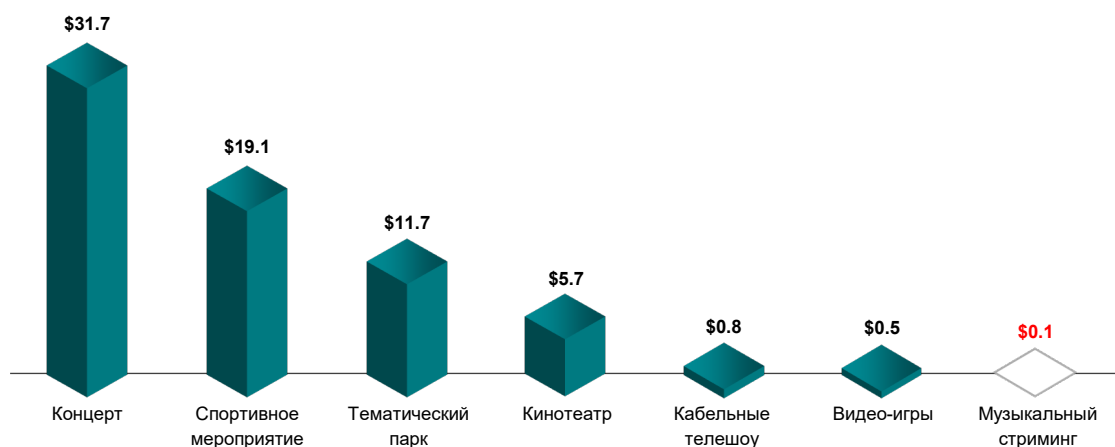


Universal Music Group (UMG) — ведущая музыкальная компания в мире, представляющая собой привлекательную возможность для инвесторов, заинтересованных в секторе развлечений. Штаб-квартира компании находится в Нидерландах, а операционный центр - в Санта-Монике, Калифорния. UMG работает в более чем 60 странах и сосредоточена на трёх ключевых направлениях: звукозапись, музыкальное издательство и мерчандайзинг.

Самое крупное направление — звукозапись — занимается поиском и продвижением таких артистов, как Тейлор Свифт и Дрейк, через легендарные лейблы Interscope, Capitol и Def Jam. Этот сегмент генерирует доходы от стриминга, физических продаж и живых выступлений. Музыкальное издательство управляет обширным каталогом из более чем 5 миллионов песен, получая роялти за их использование в медиа и выступлениях. Направление мерчандайзинга, Bravado, зарабатывает на брендовых товарах, таких как одежда и аксессуары артистов.

С рыночной капитализацией около \$50 миллиардов и стабильным ростом, обусловленным мировым бумом стриминга, UMG является диверсифицированной и культурно влиятельной инвестицией для тех, кто хочет выйти на развивающийся рынок музыкальной индустрии. Кроме того, музыкальный стриминг остается самой доступной формой развлечений и не подвержен значительным потерям в условиях экономической рецессии.

Рисунок 3: Стоимость различных развлечений в пересчете на один час



Источник: JP Morgan

Летом 2024 года акции UMG резко упали, когда компания опубликовала результаты второго квартала. Ключевой показатель роста компании, рост доходов от подписки и стриминга, замедлился с недавнего двузначного уровня до среднего однозначного. Однако такие результаты были вызваны уникальными краткосрочными факторами и общей экономической неопределенностью. Впоследствии компания продемонстрировала здоровый рост, подтверждая восстановление доходов от стриминга и подписок, что подтверждает ее способность адаптироваться к текущим условиям.

В сентябре 2024 года UMG провела презентацию для инвесторов в Лондоне, где компания установила среднесрочные цели роста выручки на уровне более 7%, подкрепленные ростом доходов от подписки на 8-10% и двузначным ростом скорректированной EBITDA. Компания также представила свою стратегию «Стриминг 2.0», ориентированную на максимизацию ценности клиентов, расширение монетизации, улучшенную сегментацию аудитории и повышении цен. Мы ожидаем, что эта стратегия станет движущей силой для роста компании и будет обусловлена продолжающимся ростом стриминга, дополнительными и периодическими повышениями цен, а также новыми тарифными планами для суперфанатов.

С момента представления этой стратегии компания уже подписала новые соглашения со Spotify и Amazon, которые включают в себя эти принципы «Стриминга 2.0», в том числе более высокие оптовые ставки и внедрение новых тарифных планов для лояльных пользователей. Эти соглашения дают основания ожидать более высокие темпы роста подписок и стриминга, поскольку они включают в себя более высокие оптовые ставки, розничные повышения цен на сопоставимой основе и новые тарифные планы для суперфанатов.

В 2025 году UMG готовится к листингу своих акций на американской бирже, что, по нашему мнению, станет важным катализатором для компании. Листинг в США обеспечит несколько ключевых преимуществ: (1) повышенный спрос на акции со стороны институциональных инвесторов, которые ограничены в покупке акций компаний, не котирующихся на американских рынках, (2) увеличение интереса со стороны розничных инвесторов из США, для которых сейчас сложно приобретать акции иностранных компаний, (3) улучшение аналитического покрытия и (4) возможность попадания в основные индексы США, что усилит ликвидность и привлекательность акций UMG.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Аль-Фараби, д.34,
Almaty Financial District, 4 этаж

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

email: media@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 727 355 37 22 (вн. 509)
+7 771 722 7951 WhatsApp

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz