

**Freedom Holding Corp.
(FRHC)**
РЫНОК АКЦИЙ

Оценка капитала | DCF

США | Финансовые услуги

Справедливая индикативная оценка: **\$86,4**
Рыночная цена: **\$66,5**

Обзор отчетности

Q2: Рост прибыли и комиссионные доходы \$116 млн



Выручка, 2K22 (млн USD)	312,8
Чистая прибыль, 2K22 (млн USD)	204,5
Активы, 09.2021 (млн USD)	2500
Капитал, 09.2021 (млн USD)	543
Наличность, 09.2021 (млн USD)	740

P/E, 12м (x)	23
P/BV, 03.2021 (x)	7,3
ROA, 12м (%)	7
ROE, 12м (%)	62
Чистая маржа, норм-ая, 2K22 (%)	19

Капитализация (млн USD)	3961
Акции (млн шт.)	59,5

Динамика акций | биржа/тикер **NASDAQ/FRHC**


Доходность (%)	3-мес	6-мес	12-мес
Абсолютная	+11	+53	+105
vs S&P 500	+6	+41	+74

Холдинг показал рекордную реализованную чистую прибыль от ценных бумаг в \$141 млн и выручку в размере \$436 млн за второй квартал 2022-го фискального года. Продолжился рост повторяемых комиссионных доходов и числа активных клиентов, особенно на новых европейских рынках, где наблюдается рост числа счетов на 36%. Активно развивается банковское направление бизнеса.

По итогам второго квартала 2022-го ФГ выручка составила \$312,8 млн, что на 349% выше уровня второго квартала 2021-го ФГ. Рост во многом был связан с экстраординарной прибылью от портфеля ЦБ в \$179 млн.

В Q2 продолжился рост квартальной выручки и повторяемых комиссионных доходов. Комиссионные доходы выросли на 115% г/г и на 20% кв/кв и впервые в истории компании превысили уровень в \$100 млн, достигнув \$116,5 млн за квартал.

Продолжает расти процентный доход – данный вид выручки вырос на 305% г/г и достиг \$20,1 млн. Чистая прибыль, включающая в себя экстраординарный доход, полученный от портфеля ценных бумаг, достигла \$205 млн во втором квартале, за первые полгода чистая прибыль составила \$293 млн. Это соответствует чистой марже в 58%. Операционные расходы во втором квартале составили 27% от выручки в размере \$36,6 млн.

Число клиентских счетов достигло 340 тысяч, при этом доля активных составила 29%, или 100 тысяч счетов. При этом активный рост показал европейский сегмент бизнеса, новый драйвер роста брокерского направления, – на конец квартала число счетов выросло на 36%, или на 20 тысяч счетов, достигнув уровня 76 тысяч счетов. Дочерняя компания холдинга Freedom Finance Europe получила одобрение заявки на прямое членство от приемной комиссии Euroclear Bank.

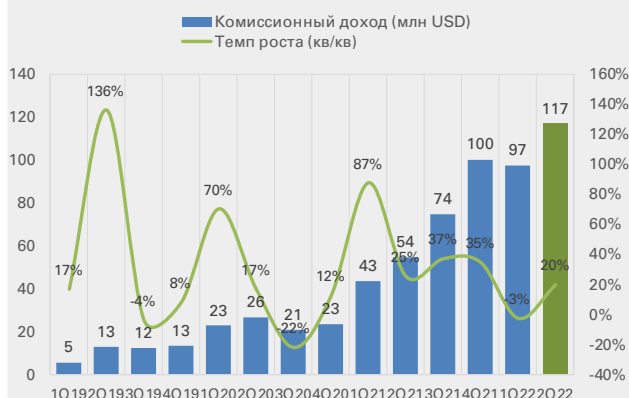
Таким образом, учитывая (1) продолжение роста выручки и прибыли, (2) рост собственного капитала до \$543 млн, (3) некоторый рост Cost of Equity на фоне роста доходности 10-летних облигаций до 1,53%, проецируется новая индикативная справедливая оценка в \$86,4 на одну простую акцию.

Одновременно на фоне роста плавающей 12-месячной прибыли со \$170 млн до \$172 млн P/E остается на комфортном уровне 23x, что близко к минимумам за последние 12 месяцев и ниже среднего исторического P/E в 34x за последние два года.

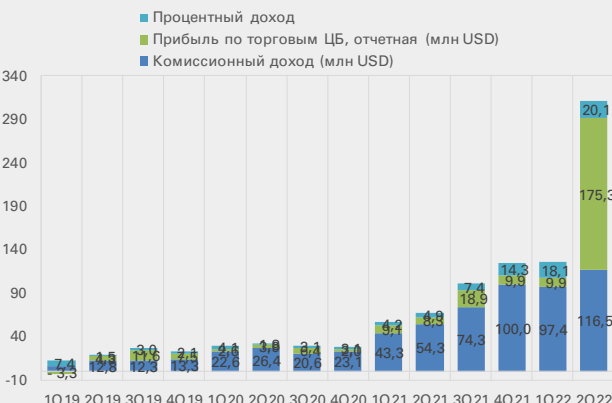
Freedom Holding Corp.: ключевые показатели Q2 FY22

FQ2: Продолжается рост выручки, комиссионные доходы выросли на 332% г/г достигнув \$116 млн

Комиссионные доходы достигли \$117 млн за квартал, возросли на 305% г/г и на 20% кв/кв.

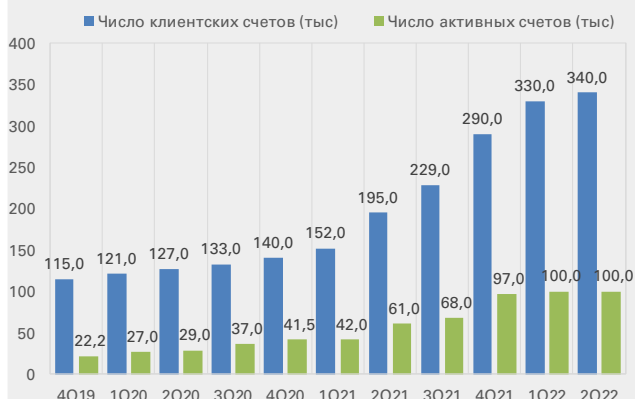


Квартальная выручка за FQ2 выросла на 152% кв/кв на фоне экстраординарных доходов от портфеля ЦБ.

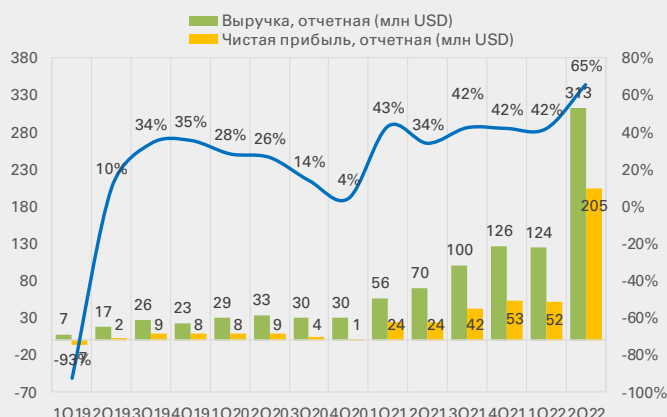


FQ2: число счетов достигло 340 тысяч, в том числе 76 тысяч в Европе

Число активных счетов достигло 340 тысяч, при этом доля активных составила 29% или 100 тысяч счетов.



Чистая прибыль достигла \$205 млн при выручке \$313 млн за квартал.

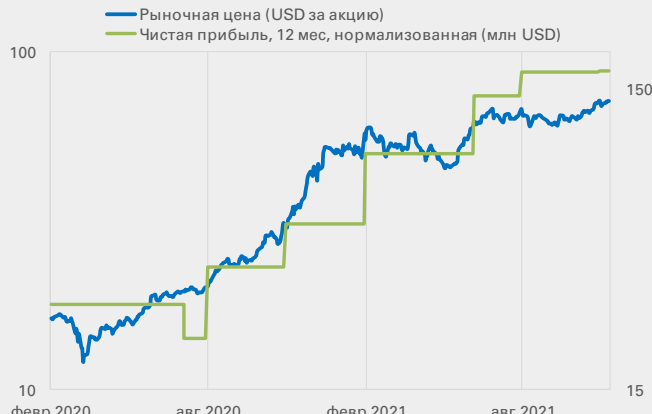


Связь цены, мультипликаторов и прибыли после FQ2

На фоне роста «плавающей» 12-месячной нормализованной прибыли со \$170 млн до \$172 млн, P/E остается на комфортном уровне 24,6х, что близко к минимумам за последние 12 месяцев.



Рыночная цена акций очень близко коррелирует и отчасти превосходит динамику 12-месячной чистой прибыли.



Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета, и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Казахстан, в сфере деятельности оценки стоимости.
