



Годовой отчет 2024

Обращение Ахмета Бяшимова, CEO и основателя

Уважаемые инвесторы и партнеры,

В 2025 году мы продолжаем двигаться вперёд, не отвлекаясь на шум и краткосрочные колебания рынка. Наш фокус остаётся неизменным — мы сосредоточены на том, чтобы стабильно и уверенно приумножать ваш капитал, принимая взвешенные и разумные риски.

Прошлый год стал для нас важной вехой — пять лет устойчивости и развития. Эти достижения были бы невозможны без вашего участия. Каждый вклад, каждая совместная инициатива укрепляли нашу миссию: создавать инвестиционную компанию, которой можно гордиться.

Стратегия прошлого года была ориентирована на защиту — мы стремились сохранить каждый вложенный доллар, понимая, что у большинства инвесторов невысокая толерантность к риску. Однако даже при таком подходе нам удалось продемонстрировать двухзначную доходность по нашим фондам.

Как основатель компании, я ежедневно ищу новые перспективы для вас, направляя внимание как на публичные рынки, так и на рынок частного капитала. Мы с командой всегда смотрим туда, где другие не видят скрытых и очевидных возможностей. Это не просто интуиция — это опыт, насмотренность и стремление предоставить вам лучший продукт, способный обеспечить стабильный рост вашего капитала.

Сегодня наша цель не только стабильно показывать двухзначные доходности в долларах, но и открывать возможности для ещё более амбициозных результатов. В этом году мы планируем реализовать несколько сделок на рынке частного капитала, что даст нам шанс укрепить нашу финансовую позицию и достичь новых высот вместе с вами.

С вашей поддержкой я уверен, что мы сможем добиться больших результатов и покорить новые вершины.

С уважением, команда Quantum Capital.



Содержание



Содержание	2
Доходность стратегий	3
<i>Стратегия Fixed Income Plus</i>	8
<i>Стратегия Value Equity Fund</i>	9
Макроэкономический обзор	11
<i>Инфляция</i>	14
<i>Рынок труда</i>	15
<i>Доходности облигаций</i>	17
Видение	18
Инвестиционные темы на 2025	19
Заключение	21

Доходности Quantum Capital за 2024 год по стратегиям составили:

**Value Equity
Fund**
+13.90%*

**Fixed Income
Plus**
+6.25%

**Tenge Fixed
Income Fund**
+21.29%**

Еще 5 лет назад мы поставили в приоритет фокусироваться на инвестициях в фундаментально качественные компании, а также в недооцененные и перспективные активы, способные демонстрировать устойчивый рост и обеспечивать долгосрочную ценность. На начальном этапе мы провели бэк-тестирование инвестиционных стратегий, **которое показало среднегодовую доходность на уровне 13–14%.**

По истечении пяти лет наша стратегия доказала свою эффективность: реальные результаты подтвердили возможность достижения заявленных показателей, что подтверждает состоятельность нашего подхода.

2024 год стал динамичным и рекордным для рынка, продолжая успехи 2023 года, несмотря на неопределённость, вызванную президентскими выборами, продолжающейся геополитической напряжённостью, концентрированными рынками и высокими оценками. В условиях этих вызовов устойчивый экономический рост, высокие прибыли и долгожданное смягчение денежно-кредитной политики вселили оптимизм среди инвесторов, что способствовало росту основных мировых индексов в 2024 году.

Таким образом основные американские индексы Dow Jones, S&P 500 и Nasdaq 100 неоднократно обновляли свои максимумы в течение года. В частности, фонды ETF на индексы SPY и QQQ продемонстрировали высокую доходность второй год подряд, показав 24,9% и 25,6% соответственно.

Invesco QQQ Trust, Series 1 (QQQ)



SPDR S&P 500 (SPY)



SPDR Dow Jones Industrial Average ETF (DIA)



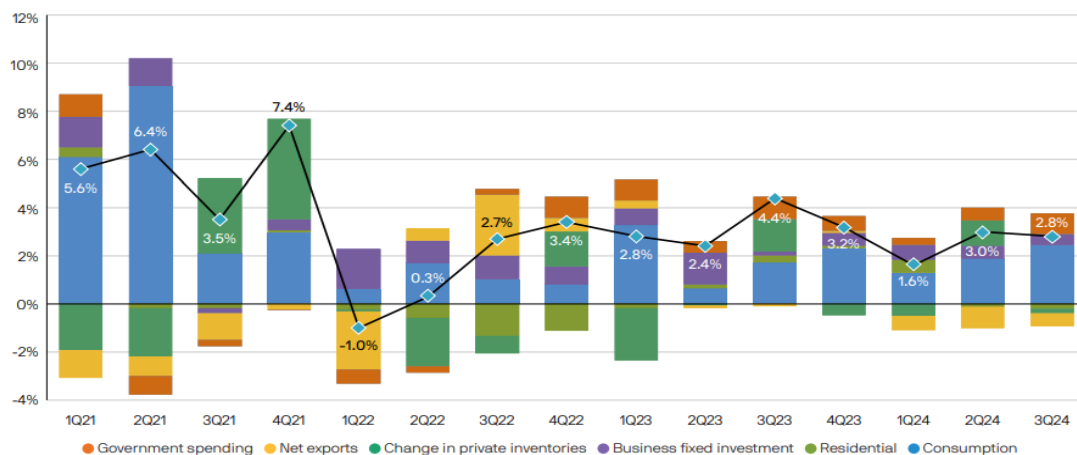
*- gross доходность

** - аннуализированная gross доходность

Для инвесторов 2024 год стал годом сюрпризов, опровергнув многие прогнозы

Несмотря на то, что Федеральная Резервная Система (ФРС) США проводила одну из самых агрессивных циклов повышения ставок за последние 45 лет, экономика США продемонстрировала устойчивость. Рост реального ВВП в 2024 году составил примерно 2,9%, что немного выше, чем в прошлом году. Эта экономическая сила сохранялась даже на фоне серьезных вызовов, с которыми сталкивались такие сектора, как коммерческая недвижимость, региональные банки, а также многие компании с малой капитализацией и стартапы.

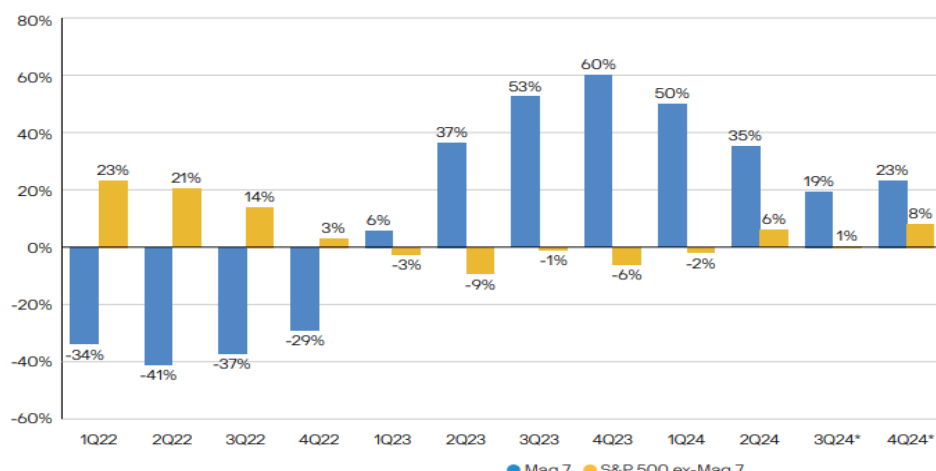
Помимо поддерживающей фискальной политики, на устойчивость экономики также повлияла менее регулируемая система «теневого банкинга», включая частные инвестиционные компании, которые помогли смягчить воздействие ужесточенной политики ФРС, предоставляя альтернативные источники финансирования для бизнеса. Более того, сосредоточение богатства среди крупных корпораций и состоятельных домохозяйств, которые, как правило, располагают избыточной ликвидностью и менее чувствительны к изменениям процентных ставок, позволило поддерживать экономику за счет продолжения активных расходов.



Источник: BEA, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets

Жесткая монетарная политика, введенная весной 2022 года, дала плоды и инфляционное давление, доминировавшее в глобальной повестке в 2022 и 2023 годах, существенно ослабло в 2024 году. В результате **в сентябре ФРС впервые с 2020 года начала снижение базовой ставки, уменьшив ставку федеральных фондов с 5,25%-5,50% до 4,25%-4,50% к концу года**. Это стало стратегическим шагом, направленным на обеспечение роста экономики без повторного роста инфляции.

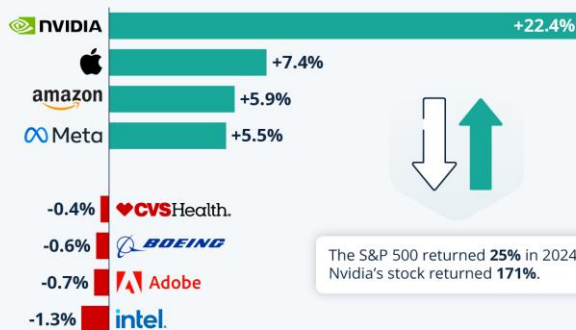
Энтузиазм вокруг генеративного искусственного интеллекта и других инноваций привел к значительной концентрации рыночных доходов в нескольких крупнейших технологических компаниях, что повысило их коэффициенты оценки. Обычно более высокие процентные ставки могут сделать такие высоко оцененные акции уязвимыми, так как повышают требования к будущей прибыли, необходимой для оправдания их стоимости. Однако, несмотря на задержку в начале ожидаемого цикла снижения ставок и повышение предполагаемого "нейтрального уровня" ставок ФРС, который ни стимулирует, ни подавляет экономику, оценки этих компаний продолжили расти. Это привело к тому, что индекс S&P 500 продемонстрировал второй год подряд доходность свыше 20%, что удалось всего четыре раза с 1930-х годов. Более того, стоит отметить тот факт, что значительная часть доходности принесли компании из «великолепной семерки».



Pro-forma EPS. Источник: FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Nvidia Carried the S&P 500 to New Highs in 2024

Largest positive and negative contributors to the total return of the S&P 500 in 2024



The S&P 500 returned 25% in 2024. Nvidia's stock returned 171%.

Source: Howard Silverblatt, S&P Dow Jones Indices

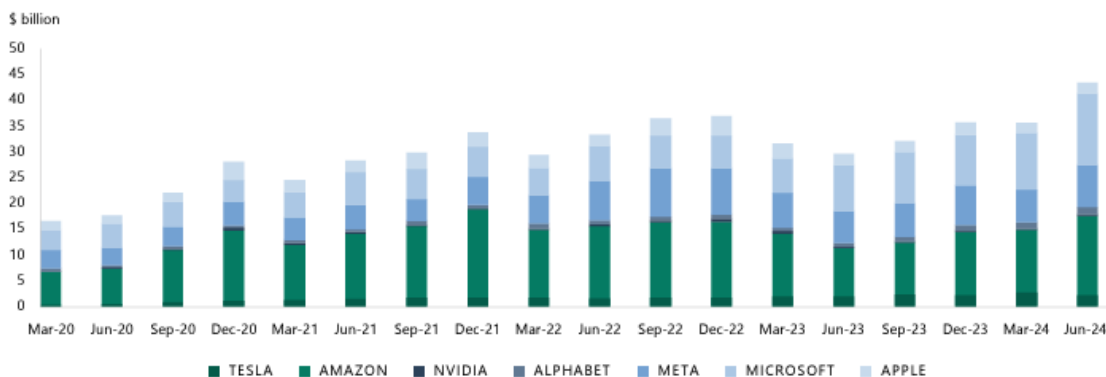
ИИ бум охватил Американский рынок

Инвестиции в искусственный интеллект (ИИ) стали важным фактором, поддерживающим экономику США. В других регионах, таких как Европа, Канада, Австралия или Япония, подобного бума в сфере ИИ не наблюдается. Это делает США уникальным лидером, активно развивающим технологии будущего. Масштабные вложения в ИИ, дата-центры и экологически чистую энергетику иллюстрируют, как страна готовится к следующему этапу технологической революции.

Особенно ярко это видно на примере капитальных расходов "Великолепной семерки" (Apple, Microsoft, Alphabet, NVIDIA, Amazon, Meta и Tesla) — компаний, которые возглавляют революцию ИИ. Их совокупные капитальные затраты стремительно приближаются к \$50 миллиардам в год, что является рекордным показателем. Мы считаем эти инвестиции относительно неэластичными, поскольку высокие ставки традиционно не ограничивают вложения в новые, продуктивные технологии. Искусственный интеллект, признанный многими как будущее вычислений, обещает значительное повышение производительности, хотя и требует огромных затрат. Нужно активно следить за развитием тренда и куда он приведет.

Помимо этого, спрос на энергию для дата-центров в США продолжает стремительно расти. Американская инфраструктура дата-центров значительно превосходит таковую в других странах мира.

CAPITAL SPENDING OF THE MAGNIFICENT SEVEN



Источник: Apollo

Рекордные показатели ETF

В 2024 году для биржевых фондов (ETF) было установлено несколько рекордов. Это был не только самый крупный год по чистым потокам (вливания минус оттоки), но и объём активов под управлением достиг **10,4 триллиона долларов США** в более чем **3 800 продуктах**.

Общий поток средств в ETF в 2024 году составил **\$1,1 триллиона**, что на **89% больше**, чем в 2023 году. Из этой суммы **\$722 миллиарда** было направлено в акции (**equity ETFs**), из которых **\$312 миллиардов** пришли в **4 квартале**, что стало рекордным показателем.

Основной интерес наблюдался к акциям широких индексов и секторным ETF. Наибольшие потоки зафиксированы в следующих секторах:

- **финансовые** (поток — **\$8,2 миллиарда**),
- **технологические** (поток — **\$6,5 миллиарда**),
- **промышленные** (поток — **\$3,9 миллиарда**).

При этом наблюдались оттоки из следующих секторов:

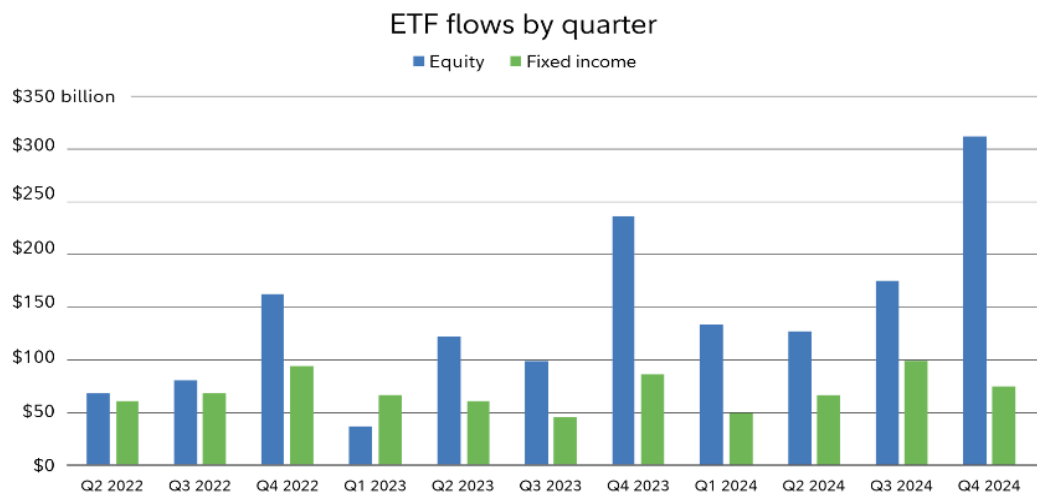
- **здравоохранение** (отток — **-\$3,4 миллиарда**),
- **потребительские товары** (отток — **-\$847 миллионов**),
- **недвижимость** (отток — **-\$625 миллионов**).

По облигационным ETF (**fixed income ETFs**) в 2024 году было собрано **\$301 миллиард**, включая **\$75 миллиардов** в 4 квартале.

Основные потоки пришлись на:

- **агрегированные облигации** (**\$127 миллиардов**),
- **корпоративные облигации** (**\$57 миллиардов**),
- **среднесрочные и долгосрочные облигации** (**\$89 миллиардов**).

Меньшие потоки зафиксированы в **короткие и ультракороткие облигации** (**\$37 миллиардов**).



Источник: Fidelity Investments

Fixed Income Plus

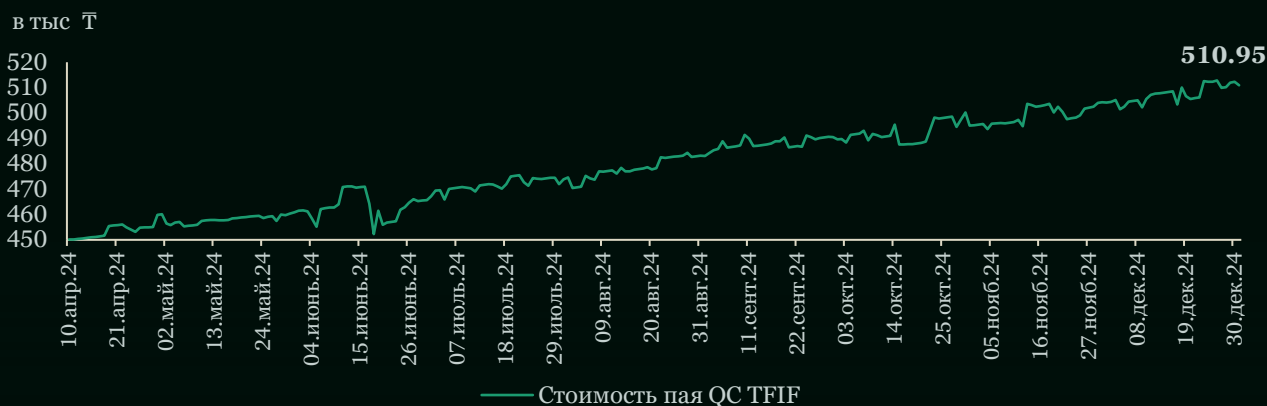
Сравнение кумулятивных доходностей стратегии Fixed Income Plus (+36.15%) и бенчмарк стратегии, фонда HYG (+16.81%) с момента создания стратегии (31.01.2020).

Доходность стратегии Fixed Income Plus за 2024 год составила +6.25%



Tenge Fixed Income Fund

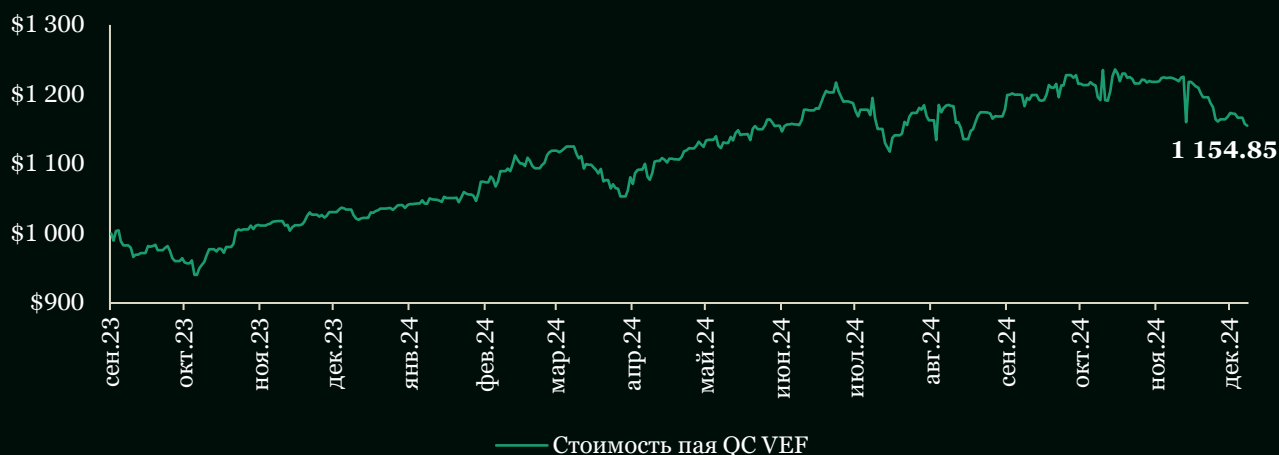
Гросс доходность по стратегии Tenge Fixed Income Fund (TFIF) с момента создания стратегии (09.04.2024) составила +15.21% (в годовых приблизительно +21.29%).



Value Equity Fund

Кумулятивная gross доходность стратегии Value Equity Fund с начала стратегии (24.09.2023) составила +18.49%.

Gross доходность стратегии за 2024 год составила +13.90%.



Комментарии по секторам и портфелю за 2024 год

В начале 2024 года, при структурировании портфеля Value Equity, мы придерживались взвешенного подхода с основной аллокацией портфеля в казначейских векселях и облигационными ETF для управления рисками в условиях неопределённости.

В дальнейшем, мы увидели значительные возможности в секторе информационных технологий и полупроводников на фоне бычьих настроений, связанных с развитием искусственного интеллекта (ИИ), который стал ключевым драйвером доходов. В результате, мы увеличили долю в позициях таких компаний, как Nvidia (NVDA), AMD Inc. (AMD) и Taiwan Semiconductor Company (TSM). Эти активы продемонстрировали существенный рост благодаря продолжающемуся буму ИИ. Для диверсификации портфеля и добавления высокомаржинального бизнеса с устойчивым ростом выручки, были приобретены акции UnitedHealth Corp. (UNH). Этот шаг позволил укрепить позиции портфеля в секторе здравоохранения. Также, в сторону баланса были увеличены позиции в секторе потребительских товаров первой необходимости и в целях диверсификации были произведены покупки в секторе металлургического угля, который демонстрировал низкую корреляцию с рынком и был недооценен по рыночным мультипликаторам.

Во второй половине 2024 года рынки переживали волатильный период сначала из-за неочевидных действий со стороны Банка Японии, который повышением базовой ставки вызвал каскадные волнения на всех мировых рынках, которые и так были в подвешенном состоянии из-за заоблачных затрат компаниями на искусственный интеллект по итогам полугодия. Более того продолжался конфликт на ближнем востоке, куда в поддержку обеих сторон подключались разные державы, и также не утихали предвыборные неопределенности. Однако, фондовый рынок получил очень быстрый «отскок», который был подкреплён уменьшением ставки со стороны ФРС. Все внимание ритейл инвесторов переключилось на высокорисковые активы, что вызвало взлет цен на рынке.

Далее, американское аналитическое издание “Culper Research” выпустили «шорт»-отчет по поводу нашей портфельной компании Kaspi.kz (KSPI), что вызвало падение цены актива на рынке. Наша команда детально изучила эту работу и пришла к мнению, что многие факторы упомянутые в отчете не отражали действительности. По итогу, посчитав, что это может оказаться отличной ситуационной сделкой мы произвели большую концентрацию позиции в нашем локальном финтех гиганте.

После победы Трампа на президентских выборах в ноябре котировки основных индексов вновь начали показывать рекордные уровни. Мы же в свою очередь достигнув целевого уровня доходности после этих событий, начали думать провести ребалансировку портфеля в защитный режим на фоне возросшего инфляционного давления и неубедительных данных по CPI. В целях защиты капитала были увеличены вложения в казначейские векселя и сектор и потребительских товаров первой необходимости и здравоохранения, которые традиционно демонстрируют устойчивость в условиях рыночной волатильности.

Накануне Нового года рынок столкнулся с коррекцией, и ожидаемого новогоднего ралли так и не произошло. Инвесторы настороженно реагировали на усиливающееся инфляционное давление, пересмотр прогнозов ФРС по достижению целевого показателя в 2% и сокращение ожиданий по снижению процентных ставок в будущем.



Макроэкономический обзор на 2025

США

2025 год для экономики США обещает быть годом устойчивого и умеренного роста, несмотря на сохраняющиеся вызовы. Основные макроэкономические индикаторы указывают на постепенное замедление инфляции и стабилизацию экономической активности. Мы ожидаем, что инфляция в США останется на уровне 2.5%, что соответствует пересмотренным в декабре 2024 года целевым значениям Федеральной резервной системы (ФРС). Это станет результатом улучшения цепочек поставок, снижения цен на сырьевые товары и ослабления ценового давления в ключевых секторах. Рост ВВП США в 2025 году прогнозируется на уровне 1,8–2,2%. Основными драйверами экономического роста будут устойчивое потребление домохозяйств, восстановление производственного сектора, налоговые льготы для бизнеса и государственные инвестиции в инфраструктурные проекты. Высокая покупательская способность, поддерживаемая сильным рынком труда и стабильным доходом населения, сыграет ключевую роль в поддержке экономики. Федеральная резервная система, вероятно, продолжит смягчение монетарной политики.

Мы предполагаем 1–2 сокращения ставки ФРС, что, в свою очередь, поддержит инвестиционную активность и снизит стоимость заимствований для бизнеса. Смягчение денежно-кредитной политики окажет положительное влияние на финансовые рынки, особенно на рынок облигаций.



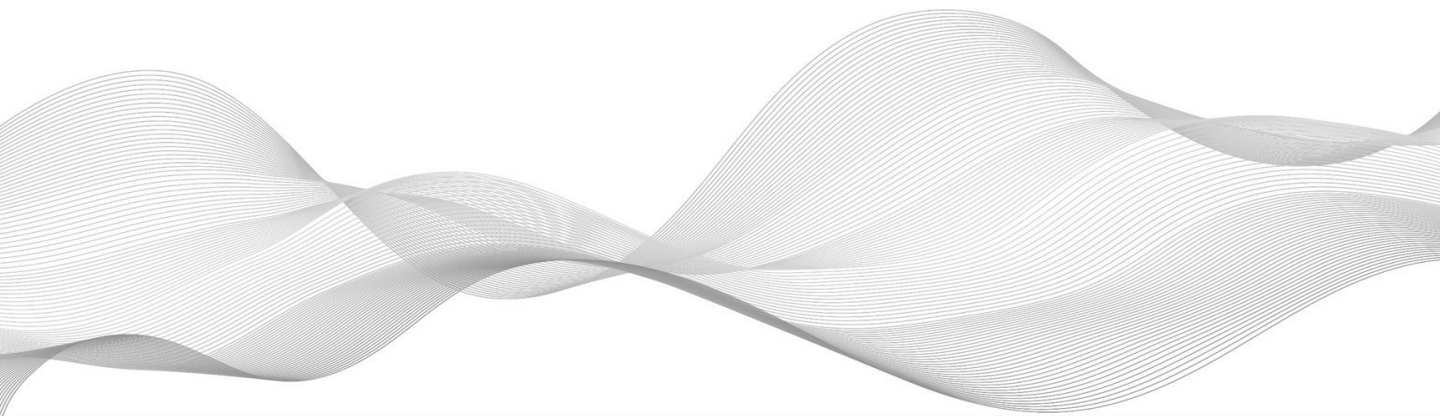
Макроэкономический обзор на 2025

На фондовом рынке США мы прогнозируем умеренный рост. Наибольший интерес будут представлять компании с низкой долговой нагрузкой, сильными фундаментальными показателями и стабильными денежными потоками.

На рынке облигаций ожидается снижение доходностей по мере смягчения политики ФРС. В начале года волатильность доходностей может сохраняться, однако к концу 2025 года ситуация, вероятно, стабилизируется.

Казахстан

По нашим прогнозам, экономика Казахстана продолжит демонстрировать устойчивый рост. Темпы прироста ВВП ожидаются на уровне 4,0–4,5%, что будет зависеть от динамики мировых цен на нефть и эффективности проводимых структурных реформ. Что касается инфляции, мы предполагаем, что Национальный Банк Республики Казахстан (НБРК) продолжит активно стремиться к достижению целевого уровня в 5%. Тем не менее, инфляционное давление останется значительным, и фактический уровень инфляции, по нашим оценкам, составит 8,0–8,5%, по причине высоких потребительских цен. НБРК, вероятно, сохранит базовую ставку на уровне 14-15%, чтобы поддерживать инфляцию под контролем и избегать ее ускоренного роста. Если инфляционное давление продолжит оставаться высоким, банк может принять решение о повышении ставки для сдерживания спроса и контроля за ценами.



Несмотря на положительные перспективы, стоит учитывать ряд рисков, которые могут оказать влияние на финансовые рынки в 2025 году:

○ **Глобальное экономическое замедление.**

- Мировая экономика сталкивается с угрозой замедления роста из-за снижения потребительского спроса, высокой инфляции в ряде регионов или продолжения ужесточения кредитных условий в странах с развитой экономикой.
- Потенциальное замедление в Китае может оказывать давление на сырьевые рынки и рынки развивающихся стран, что важно учитывать в инвестиционных стратегиях.

○ **Острая торговая политика США.**

- Возможность введения новых протекционистских мер или пошлин со стороны президента Трампа способна усилить давление на мировую торговлю и вызвать ответные меры со стороны партнеров США.

○ **Геополитическая напряженность.**

- Конфликты, как локальные, так и глобальные, могут негативно повлиять на торговые связи, логистические цепочки и уровень доверия на финансовых рынках.

○ **Замедление технологического сектора.**

- Замедление роста в области ИИ и инновационных технологий может охладить интерес к высокотехнологичным компаниям, особенно учитывая высокие капитальные затраты «бигтехов».

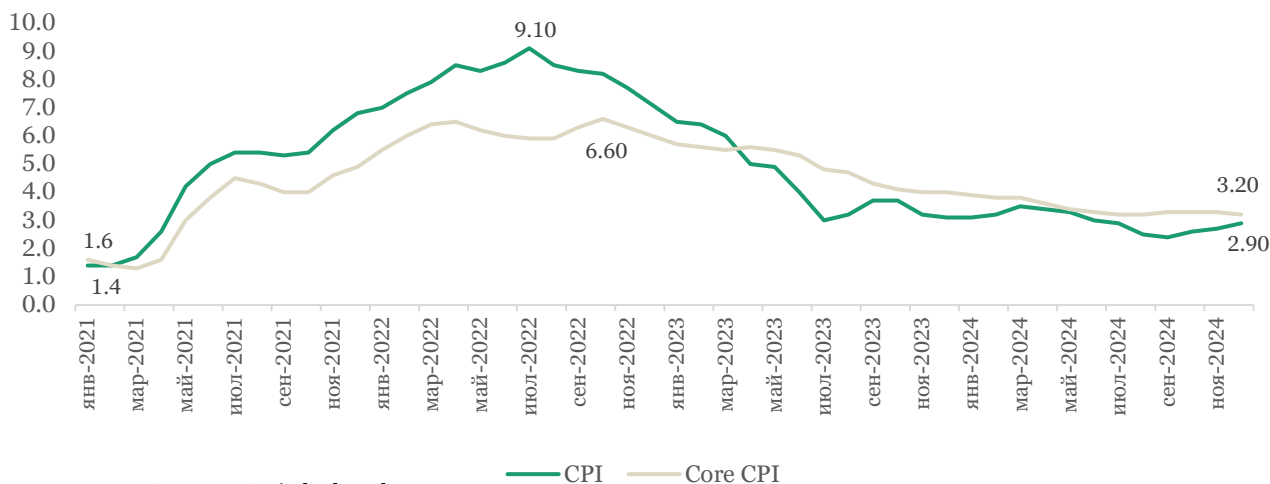
○ **Эффект денежно-кредитной политики.**

- Хотя смягчение политики ФРС ожидается, возможные более медленные темпы снижения ставок или неожиданное ужесточение из-за высокой инфляции могут разочаровать участников рынка.

Принимая во внимание данные факторы, устойчивость американской экономики, поддержка со стороны ФРС и высокая ликвидность банковской системы позволяют предположить, что даже в случае рецессии её последствия будут ограниченными. В целом 2025 год для США станет годом адаптации и устойчивого роста. Диверсификация портфелей и качественные облигации помогут инвесторам извлечь максимальную выгоду из рыночных возможностей. США остаются ключевым двигателем глобальной экономики, что поддерживает их привлекательность для долгосрочных инвестиций.

Инфляция

Прогнозы на инфляцию в США в 2025 году предполагают продолжение дефляционного тренда, хотя темпы снижения могут замедлиться по сравнению с 2024 годом. Ожидается, что индекс базового CPI продолжит снижаться, чему будут способствовать нормализация экономической активности и стабилизация глобальных поставок.



Источник: Quantum Capital, Bloomberg

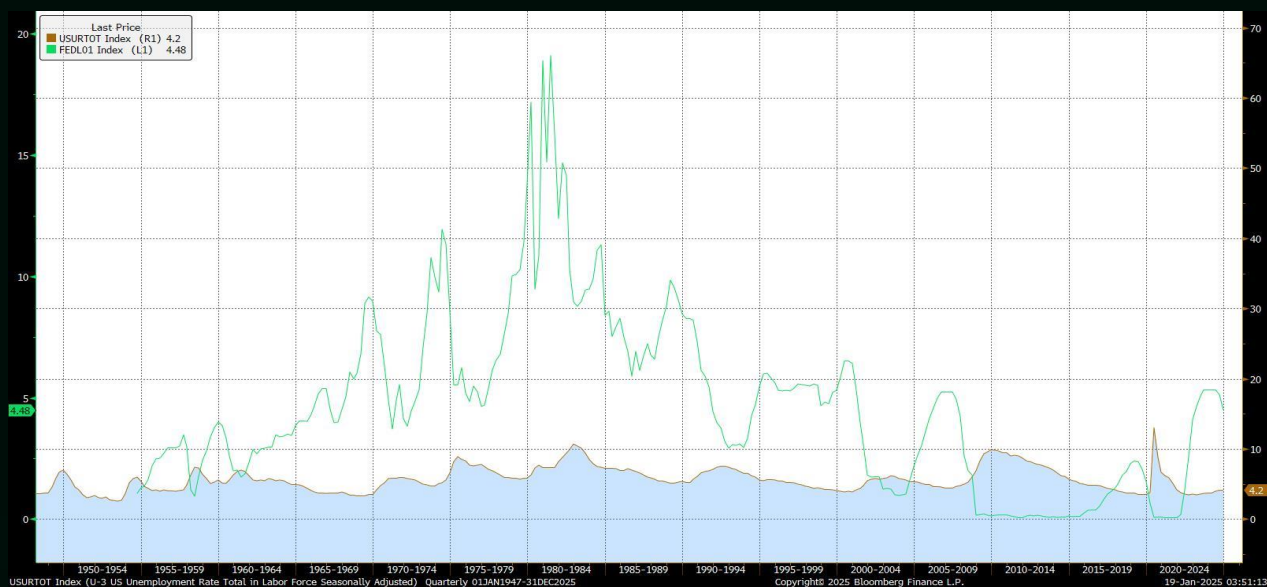
Тем не менее, сохраняются риски, связанные с геополитической нестабильностью, которые могут оказывать влияние на глобальные цены, особенно на энергоносители и сырьевые товары. Цены на энергоносители, скорее всего, продолжат стабилизироваться, что окажет сдерживающее воздействие на инфляцию. Однако рост цен на сельскохозяйственные товары, особенно в случае неблагоприятных климатических условий, может продолжиться, что будет способствовать инфляционным рискам. В сфере потребительских расходов, с переходом от товаров к услугам, инфляция в секторе услуг, как ожидается, продолжит снижаться, что также окажет положительное влияние на общий тренд дефляции.

Федеральная резервная система продолжит внимательно следить за инфляционными показателями, вероятно, ограничивая дальнейшее повышение процентных ставок, чтобы не препятствовать экономическому росту. В то же время, ФРС сталкивается с ситуацией, где рынок труда остаётся сильным, а инфляция не снижается в прогнозируемых темпах. Таким образом, команде Пауэлла предстоит сбалансировать эти факторы, чтобы поддерживать устойчивый экономический рост. В целом, инфляция в 2025 году должна постепенно снижаться, однако останется выше долгосрочной целевой отметки ФРС в 2%. Индекс общего CPI прогнозируется в диапазоне 2,5–2,9%, в то время как индекс базового CPI, скорее всего, будет варьироваться в пределах 2,3–2,8%, а индекс базового PCE может снизиться до 2,0–2,3%.

Рынок труда

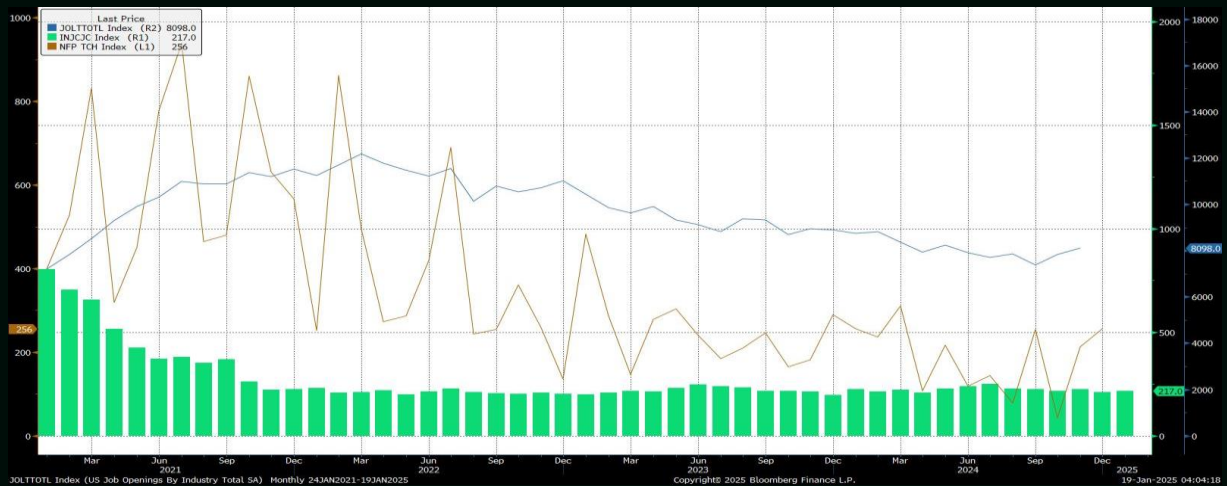
Рынок труда в 2024 году продемонстрировал устойчивость, несмотря на рост уровня безработицы до 4.2%. Этот рост соответствует нашим ожиданиям, озвученным в прошлогоднем отчете, где мы подчеркивали, что рынок труда исторически реагирует на повышение процентных ставок с лагом в 24-26 месяцев. Тем не менее, даже на фоне таких факторов, как неблагоприятные погодные условия и ураганы летом, рынок сохранил свою силу, поддерживая уровень занятости в ключевых секторах. На 2025 год сохраняется неопределенность из-за изменений миграционной политики, предложенной администрацией Трампа. Ограничение притока рабочей силы может усилить кадровый дефицит в ряде отраслей, особенно в строительстве, сельском хозяйстве и сфере услуг. В то же время это может стимулировать работодателей к дальнейшему увеличению заработных плат и ускорению автоматизации процессов.

Изменение базовых ставок ФРС и уровня безработицы США



Источник: Quantum Capital, Bloomberg

При анализе показателей количества рабочих мест и числа открытых вакансий можно наблюдать охлаждение рынка труда с марта по август-сентябрь. Однако далее произошел скачок, который привел к возвращению показателей к прежним уровням. В то же время заявки на пособие по безработице оставались на стабильно низком уровне, что свидетельствует о том, что несмотря на различные потрясения в корпорациях, люди продолжали сохранять свои рабочие места.



Источник: Quantum Capital, Bloomberg

Также, мы можем наблюдать снижение роста заработных плат, что в свою очередь может говорить о том, что давление на инфляцию тоже снижается. Исторический рост индекса PCE (личные потребительские расходы) и рост заработных плат имеют положительную корреляцию, и под конец 2024 года они практически сравнялись.



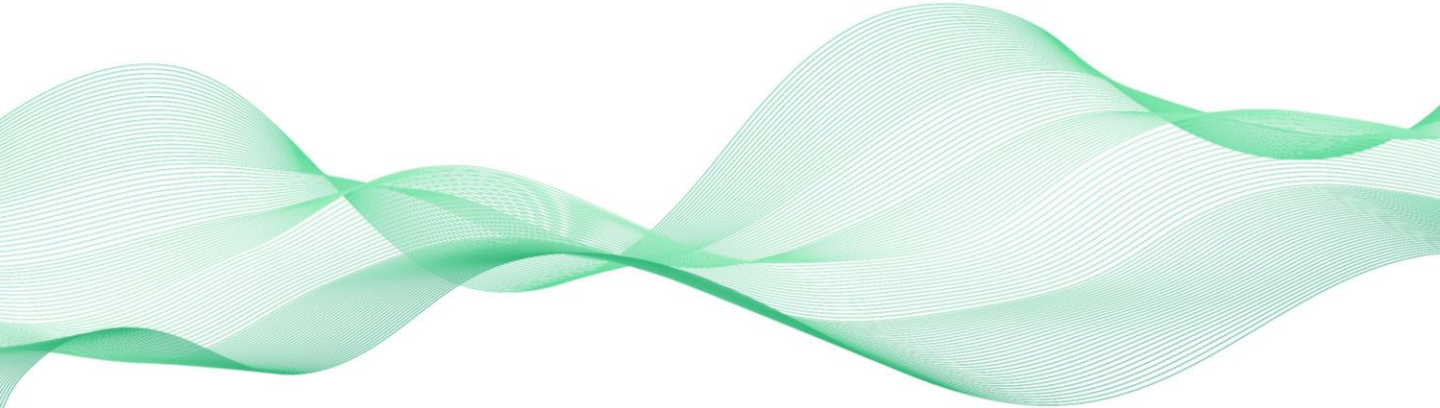
Источник: Quantum Capital, Bloomberg

В результате, мы прогнозируем уровень безработицы на уровне 4,0%. Несмотря на экономические неопределенности, рынок труда, вероятно, останется сильным.

Сценарий	Мягкая посадка (Soft landing)	Жесткая посадка (Hard landing)	Без посадки (No landing)
Вероятность	50-60%	10%	30-40%
Основные тезисы	Снижение инфляции с умеренным ростом экономики	Экономическая рецессия и быстрое смягчение политики ФРС	Сильный рост экономики, сохранение высокой инфляции и высоких ставок
S&P 500 в конце 2025 г.	6600 - 6700	4900-5000	6300-6400
10-летние ставки США в конце 2025 г.	3.4 – 3.5%	2.5 – 2.6%	5.0 - 5.6%
Ставки ФРС в конце 2025 г.	3.25 - 3.50%	1.25 - 1.50%	4.25 - 4.50%
Куда предпочтительнее инвестировать?	- Высокодоходные облигации - Акции роста - Технологические, финансовые и сырьевые сектора	- Денежные инструменты - Долгосрочные ГЦБ - Акции: защитные сектора	- Денежные инструменты - Акции качества с силой ценообразования (pricing power) и сильной финансовой позицией

Доходности облигаций

В конце прошлого года наблюдалось снижение доходностей краткосрочных облигаций ниже, чем долгосрочных, тем самым нормализовалась кривая доходностей. На данный момент базовая ставка составляет 4.25-4.50%, с заложенными 2 двумя снижениями до конца года в общем на 50 базисных пунктов. Из-за неопределенности в конце 2024 с инфляционным давлением, рынок облигаций переживает волатильный период, тем самым вызывая негодования у инвесторов. Однако, риторика ФРС вполне реалистичная и к концу года мы вполне вероятно увидим базовую ставку на уровне 3.50-3.75% и турбулентный период на рынке облигаций закончится ко второй половине года. Рекомендуем инвесторам рассмотреть для покупки государственные облигации с длинной дюрацией и корпоративные облигации с высоким рейтингом.



Краткосрочное видение

После двух успешных лет мы ожидаем умеренный рост рынка акций, учитывая сохраняющиеся риски, описанные в макроэкономическом прогнозе. В первой половине года ключевыми факторами станут макроэкономические показатели, которые могут вызвать повышенную волатильность на фоне неопределенности настроений инвесторов. Ожидаемые два снижения ставок ФРС и замедление инфляции могут послужить драйверами для восстановления оптимизма на рынке.

Мы рассчитываем на мягкую посадку экономики при условии проведения взвешенной монетарной и фискальной политики, и налоговых льгот для бизнеса. Однако вероятность рецессии сохраняется, частично из-за продолжающегося инфляционного давления и риска усиления торговых конфликтов.

Важно отметить, что почти половина роста индекса S&P 500 в 2024 году была обеспечена "великолепной семеркой" крупнейших компаний. Вдобавок к этому, негативная тенденция в широкой рыночной динамике проявилась в конце года, когда в течение 14 недель подряд число снижающихся в цене акций превышало количество растущих.

Наш акцент направлен на компании с низкой долговой нагрузкой и устойчивыми фундаментальными показателями. Учитывая инфляционное давление, особое внимание следует уделить защитным секторам, таким как здравоохранение и коммунальные услуги, а также компаниям, ориентированным на внутренний рынок.

Среднесрочное видение

Quantum Capital продолжит придерживаться долгосрочной стратегии, основанной на глубоком фундаментальном анализе, дополненном алгоритмами машинного обучения. Для инвесторов с горизонтом 3–5 лет экономические риски, рыночная ротация и волатильность не должны служить поводом для кардинального пересмотра структуры портфеля.

В фокусе останутся компании, способные адаптироваться к изменяющимся экономическим условиям, сохраняя устойчивость и потенциал роста. В частности, это бизнесы, которые инвестируют в инновации, имеют диверсифицированные источники доходов и эффективно управляют операционными издержками. Упор будет сделан на предприятия, демонстрирующие сильные позиции в перспективных секторах, таких как искусственный интеллект, возобновляемая энергетика и цифровая трансформация. Компании с низкой долговой нагрузкой, стабильными денежными потоками и высокой рентабельностью будут занимать центральное место в портфеле.

Дополнительно Quantum Capital рассматривает возможность тактических и оппортунистических инвестиций акцентом на использование рыночных возможностей на краткосрочной или среднесрочной основе и извлечение выгоды из временных дисбалансов. Это позволит диверсифицировать портфель и повысить его доходность за счет точечных сделок.

Мы выделили следующие основные инвестиционные темы 2024 года:

1. Пути развития инновационного супер-цикла

После негодования инвесторов по поводу заоблачных капитальных затрат компаний на генеративный искусственный интеллект (ГИИ) встал вопрос о прибыльности и окупаемости этих вложений, где ГИИ выступает лишь в роли дополнения к уже существующим продуктам. Однако данных о самостоятельной доходности таких решений так и не было предоставлено. Тем не менее, лидеры рынка искусственного интеллекта, такие как Alphabet, AMD, Meta и Nvidia, продемонстрировали широкий спектр применения их вычислительных мощностей:

- **Nvidia** продемонстрировала физических роботов с внедренным искусственным интеллектом и компьютерным зрением для выполнения сложных промышленных задач. Это стало одной из главных тем обсуждения на выставке CES 2024, состоявшейся в декабре прошлого года. Таким образом, акцент сместился с облачных решений и центров обработки данных в сторону физической реализации ИИ.
- **Alphabet** представила квантовый компьютер, который способен решать задачи, на которые ранее потребовались бы 50 септиллионов лет, за пару минут.
- Также **Nvidia** рассказала об активном внедрении ИИ в атомную энергетику для ускорения и автоматизации процессов.
- **Meta** и **Nvidia** активно продвигали свои алгоритмы, которые потенциально могут заменить IT-программистов уровней Junior и Mid.
- **AMD** приобрела три стартапа, занимающихся развитием ИИ-платформ для улучшения больших языковых моделей (LLM), от которых зависит обучение нейронных сетей, а также автоматизацией бизнес-процессов – от коммерческих до промышленных.

Таким образом, можно утверждать, что компании активно развивают ИИ и используют накопленные денежные средства в развитие технологий. В итоге, рекомендации для инвесторов в акции «бигтехов» остаются прежними: **long/hold** (покупать/держать).

2. Сектора потребительских товаров и здравоохранения

Мы также сохраняем акцент на секторах потребительских товаров и здравоохранения. Потребительский сектор характеризуется устойчивостью к инфляции, однако его динамика также положительно отреагирует на снижение инфляции, что будет способствовать росту расходов домохозяйств.

Что касается сектора здравоохранения, то здесь ожидается стабильный спрос на медицинские услуги и фармацевтические товары. Более того, Трамп активно фокусирует внимание на этом секторе, и в будущем могут быть предприняты меры поддержки или предоставлены льготы для компаний в этой отрасли.

3. Финансовый сектор

Финансовый сектор продолжает демонстрировать активное развитие, при этом большинство компаний в отрасли показывают стабильный рост. Новая администрация президента планирует масштабную дерегуляцию, что включает отмену некоторых реформ, таких как изменения в Законе о реинвестировании в сообщества, внедрение «открытого банковского обслуживания» и существующие руководящие принципы по слияниям.

Эти меры нацелены на упрощение сделок по слияниям и поглощениям, что создаёт благоприятные условия для дальнейшего роста и консолидации сектора.

4. Энергетический сектор

Энергетический сектор в 2025 году обладает значительным потенциалом для роста, что обусловлено увеличением мирового спроса на нефть и газ. Этот тренд поддерживается экономическим восстановлением и ростом потребления в развивающихся странах. Геополитическая нестабильность, в том числе на Ближнем Востоке и в Украине, способствует повышению цен на энергоресурсы. За последние годы многие энергетические компании стали более прибыльными и конкурентоспособными, демонстрируя стабильные денежные потоки. Эти компании активно возвращают капитал акционерам через дивиденды и программы выкупа акций. Сектор привлекает инвесторов разумными ценами на акции, высокой дивидендной доходностью и дисциплинированным подходом к капиталовложениям.

В долгосрочной перспективе растущий мировой спрос на энергию, а также инвестиции в новые технологии укрепляют позиции энергетических компаний, создавая возможности для дальнейшего роста.

5. Облигации с длинной дюрацией

Покупка облигаций с длинной дюрацией в 2025 году может быть выгодной, если ставки начнут снижаться. В этом случае стоимость таких облигаций возрастет, поскольку они более чувствительны к изменениям процентных ставок. Кроме того, эти облигации обеспечивают хорошую диверсификацию портфеля, снижая его волатильность, что особенно важно при наличии более рискованных активов.

Такие облигации могут стать привлекательным выбором, если макроэкономическая ситуация останется стабильной или если инфляция продолжит снижаться.

В 2025 году Quantum Capital сосредоточит внимание на дальнейшей оптимизации инвестиционных стратегий, основываясь на текущих экономических и рыночных трендах в США. Мы продолжаем придерживаться принципа сбалансированного подхода, стремясь к диверсификации между акциями и облигациями, что позволяет эффективно управлять рисками и максимизировать долгосрочную доходность для наших клиентов.

Ситуация на финансовых рынках США предоставляет разнообразные возможности для роста. Мы уверены, что сосредоточение на стабильных активах и стратегии, ориентированной на ответственные инвестиции, станет основой для достижения отличных результатов в текущем году. При этом наша цель — поддерживать гибкость в принятии решений и адаптироваться к быстро меняющимся условиям рынка, оставаясь верными принципам надежности и долгосрочной стратегии.

Мы продолжим фокусироваться на обеспечении высокой прозрачности и надежности в управлении активами, что позволит нашему портфелю демонстрировать стабильный рост даже в условиях неопределенности.