



Fonte

Fonte Capital Ltd

Reputation matters



Fonte Value Investing Fund OEIC Ltd

Фонд зарегистрирован на территории Международного финансового центра «Астана» 26 сентября 2024 года

Стратегия Фонда



Приобретение активов с высоким потенциалом роста по цене ниже их фундаментальной стоимости, ожидая их справедливой оценки рынком

Долгосрочный рост через сложный процент



Наши инвестиции сосредоточены на компаниях, обладающих уникальными бизнес-моделями, сильными командами управления и возможностями для роста на ключевых рынках, таких как США, Европа и Китай

Углубленные исследования и всесторонний анализ




Внимательное изучение финансовой отчетности, менеджмент-команд и рыночных тенденций позволяет нам принимать обоснованные инвестиционные решения и отбирать наиболее перспективные активы




«Ваша цель как инвестора должна заключаться в том, чтобы приобрести по разумной цене долю в легко понятном бизнесе, доход которого с большой вероятностью будет существенно выше через пять, десять и двадцать лет. Со временем вы обнаружите, что таких компаний будет немного – поэтому, когда найдете одну из них, стоит приобрести значительный пакет акций. Вы также должны противостоять искушению отклоняться от своих принципов: если вы не готовы владеть акцией в течение десяти лет, даже не думайте владеть ею десять минут»

Уоррен Баффет, письмо акционерам Berkshire Hathaway, 1996 год

Текущие рыночные тенденции

 Рост пассивных индексных фондов (таких как ETF) привел к тому, что многие инвесторы теперь не проводят тщательную оценку компаний, поскольку их инвестиции автоматически распределяются по индексу, а не на основе фундаментальной оценки отдельных компаний

 Многие инвесторы сосредоточены на краткосрочных стратегиях, которые не учитывают фундаментальные показатели стоимости активов (например, прибыльность компании, её долгосрочные перспективы)



За последние годы пассивные индексные фонды, такие как ETF (Exchange Traded Funds), значительно увеличили свою долю на рынке. Согласно данным Morningstar, с 2010 по 2023 год активы под управлением пассивных фондов значительно выросли, что привело к тому, что индексные фонды составляют более 50% всего рынка США

“


Наш подход к глобальному инвестированию:


Инвестиции в стоимость работают как в периоды роста, так и в условиях турбулентности. Мы стремимся сохранять и увеличивать долю владения за счёт конкурентоспособности наших компаний, даже в условиях сокращения экономики.


Макроэкономическая неопределенность предоставляет возможности для сильных компаний, которые отбирают доли рынка у ослабленных конкурентов.

”

Преимущества стратегии Фонда

 Мы фокусируемся на поиске недооценённых акций для средне- и долгосрочных инвестиций, что позволяет нам приобретать активы по более привлекательным ценам

 В то время как рынок сосредоточен на крупных технологических компаниях, среди компаний с малой и средней капитализацией можно найти качественные, растущие бизнесы с конкурентными преимуществами, которые оцениваются всего в 5-8 годовых прибылей, что делает их недооценёнными

 Некоторые из этих компаний обеспечивают двузначную доходность для акционеров через дивиденды и обратный выкуп акций, вне зависимости от колебаний рынка



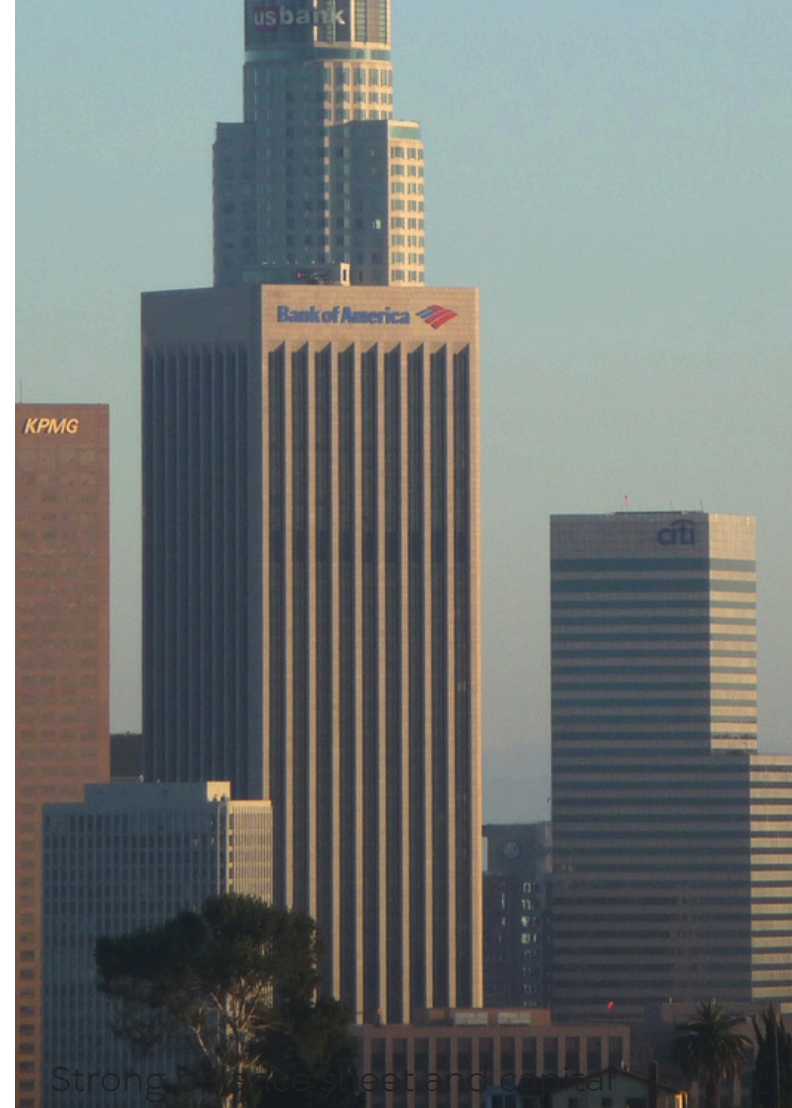
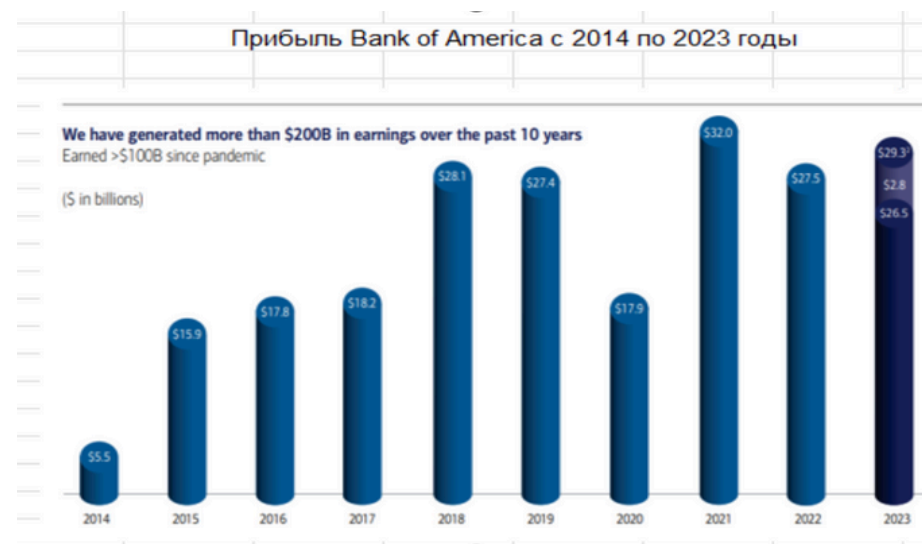
Capital One - пример растущей технологической компании, которая продает кредитные карты, успешно используя большие данные для расширения в другие банковские секторы. Скоро Capital One войдет на рынок платежных систем, и продолжит занимать все больший кусок в Американской финансовой системе.

Bank of America

Инвестиции в Bank of America были обусловлены тем, что это одна из крупнейших и успешных корпораций США, которая на момент приобретения акций в 2007 году торговалась по сниженным ценам, в связи с последствиями глобального финансового кризиса, рецессией и недоверием к финансовой системе.

Устойчивость банка сильно возросла с 2007 по 2012 годы. Вливания капитала со стороны Berkshire Hathaway сыграли важную роль в этом процессе. Например, капитал первого уровня у Bank of America вырос с 5% до 9,86%, что сделало банк более устойчивым к рецессии и экономическим спадам.

Наш инвестиционный тезис подтвердился, доходность составила 4,5-кратное увеличение от первоначальной стоимости вложений



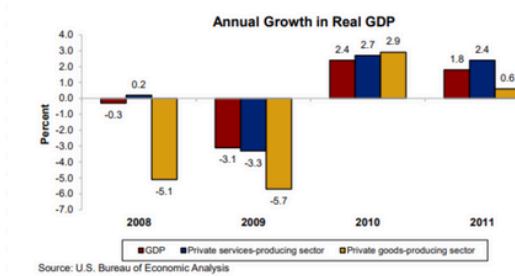
Инвестиционный подход

Примеры сделок

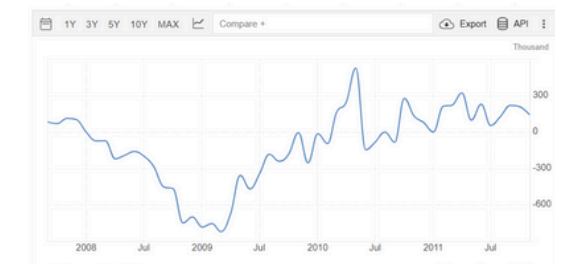
Экономика вышла из рецессии в 2010 году, экономика начала создавать рабочие места, уровень плохих кредитов начал падать



Strong balance sheet and capital



Рост ВВП экономики США



Количество создающихся в месяц рабочих мест в США



Наш инвестиционный прогноз заключался в том, что Bank of America постепенно нарастит выручку и прибыль, преодолеет последствия ипотечного кризиса и вернет себе статус одного из лидеров мировой экономики.

Oil & gas examples in 2020

Контрарные идеи неизменно представляют ценность, и нефтегазовый сектор стал логичной сферой для поиска инвестиционных возможностей в 2020 году.

Уже в 2019 году было очевидно, что сокращение капитальных инвестиций с 2014 года могло привести к трудностям с восполнением запасов на фоне растущего потребления.

В 2020 году стоимость многих нефтегазовых компаний снизилась до крайне низких уровней, предполагая, что текущие цены на энергоносители сохранятся на несколько лет. Однако нами мобильные ограничения рассматривались как временные, и ожидалось, что с восстановлением экономики и возвращением привычного образа жизни цены на энергоносители вернутся к своему естественному уровню.



Инвестиционный подход

Примеры сделок

Особенно примечательно было то, что у таких компаний, как Chevron и Exxon, была значительная маржа безопасности. Эти компании управлялись настолько эффективно, что даже при ценах 2020 года они генерировали положительные свободные денежные потоки, демонстрируя устойчивость и высокий уровень операционной эффективности.

Balance Sheet	2023	2022	2021
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES			
Net income (loss) including noncontrolling interests	37,334	37,377	23,094
Adjustments for noncash transactions:			
Depreciation and depletion (includes impairments)	2,9	20,641	24,940
Deferred income tax charges/(credits)	19	634	3,758
Provision for bad debt expense in excess of (less than) net payments	90	(2,981)	714
Other long-term obligation provisions in excess of (less than) payments	(1,081)	(1,932)	90
Dividends received greater than (less than) equity in income earnings of equity companies	309	(2,486)	(986)
Changes in operational working capital, excluding cash and debt:			
Notes and accounts receivable reduction/(increase)	4,270	(11,819)	(12,098)
Investments reduction/(increase)	(3,472)	(6,947)	4,089
Other current assets reduction/(increase)	(426)	(688)	(71)
Accounts and other payable increase/(reduction)	(4,727)	18,460	16,820
Net (gain)/loss on asset sales	8	(373)	(1,207)
All other items - net	2,410	9	130
Net cash provided by operating activities	55,369	76,797	48,129
CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES			
Additions to property, plant and equipment	(21,919)	(18,807)	(12,076)
Proceeds from asset sales and returns of investments	4,878	3,247	3,176
Additional investments and advances	(2,993)	(3,099)	(2,817)
Other investing activities including collection of advances	2,362	3,308	2,482
Net cash used in investing activities	(17,772)	(16,355)	(19,235)

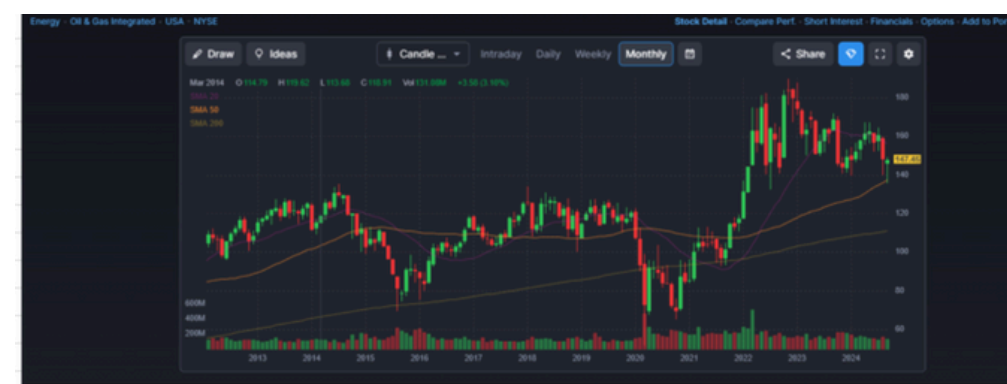
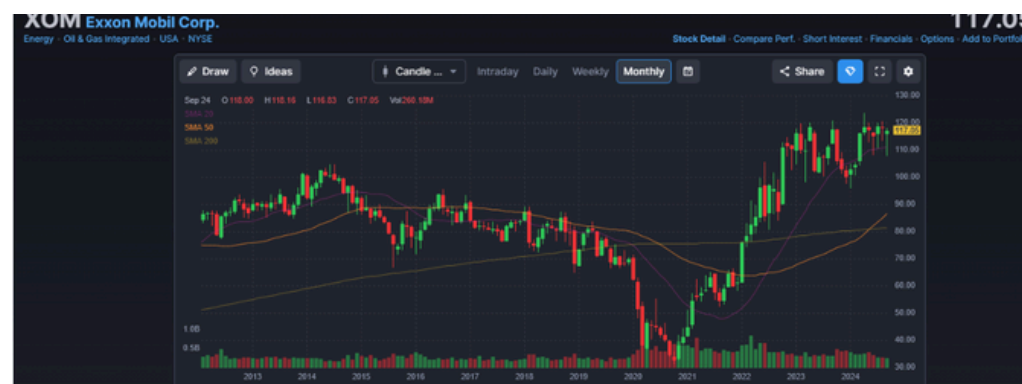
Восстановление свободных денежных потоков Exxon Mobil

financial highlights ¹	2023	2022	2021
Net income attributable to Chevron Corporation	\$ 21,369	\$ 35,465	\$ 15,625
Sales and other operating revenues	\$ 196,913	\$ 235,717	\$ 155,606
Cashflow from operating activities	\$ 35,609	\$ 49,602	\$ 29,187
Capital expenditures (Capex)	\$ 15,829	\$ 11,974	\$ 8,056

Восстановление свободных денежных потоков Chevron

У Exxon Mobil свободные денежные потоки составили \$2,614 млрд, что казалось относительно скромным, учитывая низкие цены на нефть и газ в 2020 году. Однако важно учитывать значительные инвестиции компании в новое крупное месторождение в Гайане, что повлияло на показатели денежных потоков.

Несмотря на очень тяжелую ситуацию, эти компании не теряли много денег, или даже чуть-чуть зарабатывали. С восстановлением экономики, мы ожидали возвращение многомиллиардной прибыли этих крупных корпорации, и соответственно восстановления их цены.



В последующие годы наш тезис оправдался, цены на энергоносители выросли, экономическая деятельность компании улучшилась многократно, что и отразилось на цене



Berkshire Hathaway

Berkshire Hathaway владеет значительным портфелем непубличных активов, включая крупные компании, такие как BNSF (Burlington Northern Santa Fe). В отчетах компании активы распределены по четырем секторам: Insurance, Railroad, Utilities и Manufacturing, Service and Retailing

Для грубой оценки их стоимости мы использовали мультипликатор 20, применяя его на основе сравнения с аналогичными публичными компаниями. Большинство из этих активов относятся к традиционным, предсказуемым индустриям, что особенно актуально в условиях низких процентных ставок



Инвестиционный подход

Примеры сделок

Важно учитывать, что Berkshire Hathaway в первую очередь является страховой компанией и финансирует свои активы, особенно на начальном этапе, за счет страховых премий. Поэтому для расчета общей суммы активов необходимо вычесть обязательства по страховым премиям

\$BRK, млн. долл. США	2020
Public equities	281 170
Cash & Equivalents	175 424
Private Assets	444 960
Insurance Liabilities	-170 000
Общая стоимость	731 554

По упрощенной оценке, рыночная стоимость Berkshire Hathaway заметно ниже ее фундаментальной.

Это делает акции BRK привлекательными для покупки.



Мы приобретаем акции BRK по средней цене \$200, и за 4,5 года наши инвестиции выросли более чем вдвое в этой известной компании

BRK earnings			
	2020	2019	2018
Insurance - underwriting	657	325	1 566
Insurance - investment income	5 039	5 530	4 554
Railroad	5 161	5 481	5 219
Utilities	3 091	2 840	2 621
Manufacturing, service and retailing	8 300	9 372	9 364
	22 248	23 548	23 324
Грубая оценка	444 960		

		12/31/20	
Shares*	Company	Percentage of Company Owned	Market (in millions)
25,533,082	AbbVie Inc.	1.4	\$ 2,333
151,610,700	American Express Company	18.8	1,287
907,559,761	Apple Inc.	5.4	31,089
1,032,852,006	Bank of America Corp.	11.9	14,631
66,835,615	The Bank of New York Mellon Corp.	7.5	2,918
225,000,000	BYD Co. Ltd.	8.2	232
5,213,461	Charter Communications, Inc.	2.7	904
48,498,965	Chevron Corporation	2.5	4,024
400,000,000	The Coca-Cola Company	9.3	1,299
52,975,000	General Motors Company	3.7	1,616
81,304,200	Itochu Corporation	5.1	1,862
28,697,435	Merck & Co., Inc.	1.1	2,390
24,669,778	Moody's Corporation	13.2	248
148,176,166	U.S. Bancorp	9.8	5,638
146,716,496	Verizon Communications Inc.	3.5	8,691
	Others***		29,458
	Total Equity Investments Carried at Market		\$ 108,620

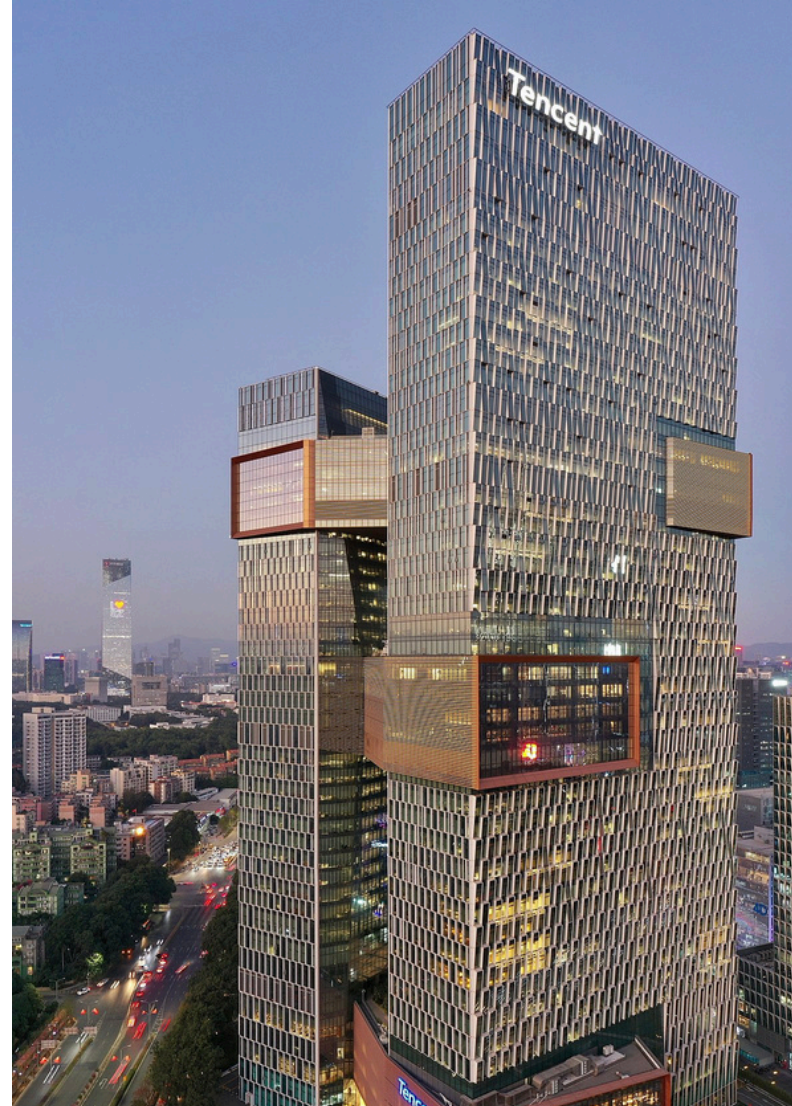
BERKSHIRE HATHAWAY INC. and Subsidiaries CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (dollars in millions)		
	December 31,	
	2020	2019
ASSETS		
<i>Insurance and Other:</i>		
Cash and cash equivalents*	\$ 44,714	\$ 61,151
Short-term investments in U.S. Treasury Bills	90,300	63,822
Investments in fixed maturity securities	20,410	18,685
Investments in equity securities	281,170	248,027

Самые простые и интересные недооцененные компании могут находиться в самом сердце мира value investing

Tencent – высокоэффективная, доминирующая и динамично развивающаяся компания с мощными конкурентными преимуществами и значительной защитой от конкурентов

Tencent – интернет-холдинг с ключевыми направлениями:

- **Цифровая реклама** – 1,37 млрд активных пользователей в месяц (MAU) у супер-приложения WeChat.
- **Издание видеоигр** – высокомаржинальный бизнес с высокой доходностью на капитал (ROIC), генерирующий значительный свободный денежный поток. В 2023 году продажи игр достигли \$22 млрд, что выше показателей любой западной компании.
- **Мобильные платежи** – WeChat Pay – одна из крупнейших платформ мобильных платежей в Китае.
- **Tencent Video** – 117 млн платных подписок; хиты "Радость жизни 2" и "Легенда о Шэнь Ли" стали лидерами просмотров на китайских онлайн-платформах в 2024 году.
- **Tencent Music** – 117 млн подписчиков.



Инвестиционный подход

Примеры сделок

Tencent – самостоятельный лидер с уникальными преимуществами:

- Сеть WeChat – используется повсеместно в Китае для общения, платежей, работы, покупок, денежных переводов, вызова такси, оплаты счетов и других повседневных задач.
- Огромные перспективы – Tencent удерживает лидирующие позиции и обладает потенциалом роста в развивающихся секторах, таких как реклама, облачные технологии и искусственный интеллект.
- Основатель-оператор – ориентирован на создание долгосрочной ценности.

Оценка Tencent

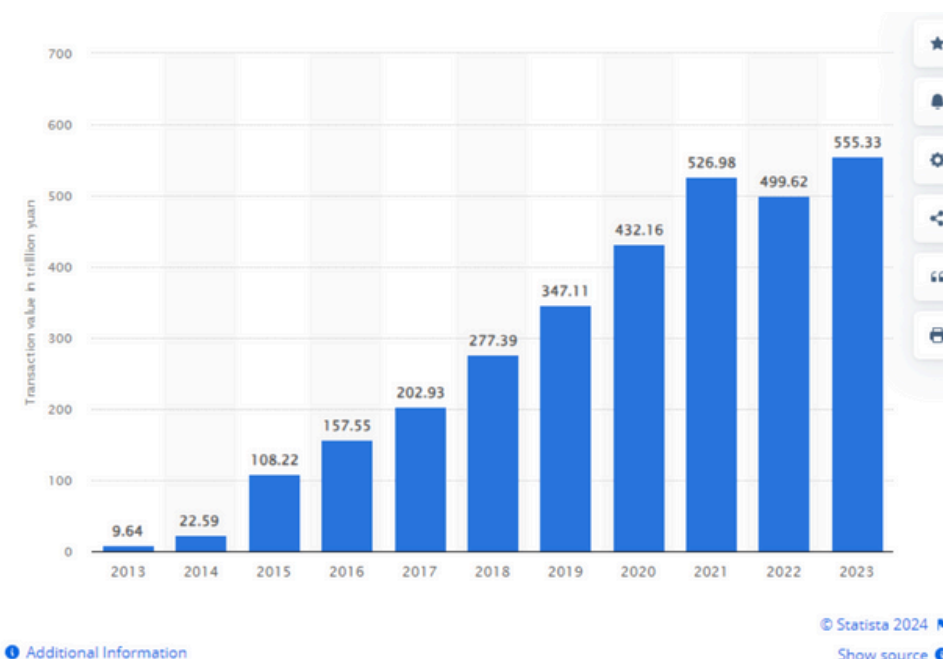
Рыночная капитализация Tencent составляет \$473 млрд, чистые денежные резервы – \$11,8 млрд, а инвестиции в акции и аффилированные компании – \$125 млрд.

Таким образом, операционный бизнес Tencent оценивается в \$336 млрд (12 операционных прибылей). Несмотря на рост акций более чем на 30% в 2024 году, основной бизнес Tencent оценивается значительно ниже, чем аналогичные компании из S&P 500 или американские технологические гиганты.

Ожидается, что в будущем операционные прибыли Tencent будут расти, а объем инвестиций превысит текущие \$125 млрд.

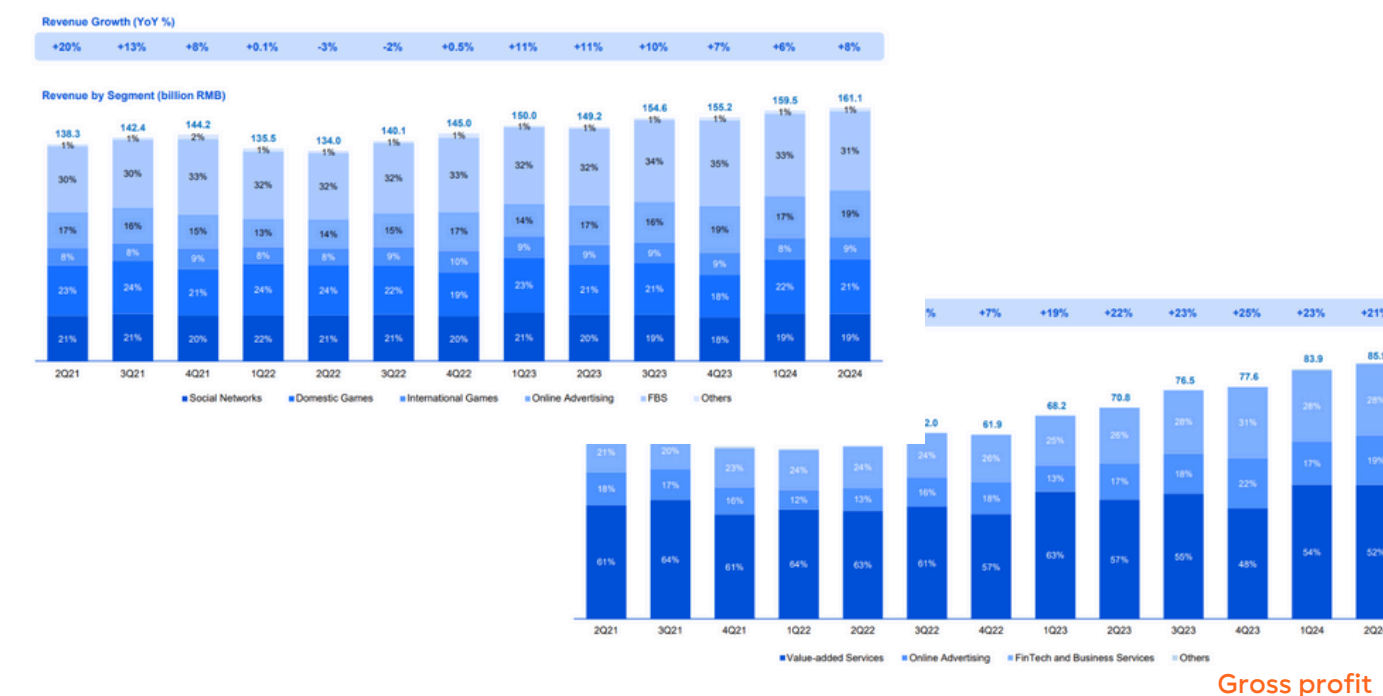
Year	Weixin and WeChat monthly active users (million)	Weixin and WeChat monthly active users year-on-year growth	Fee-based VAS registered subscriptions (million)	Fee-based VAS registered subscriptions year-on-year growth
2013	355	-	88	-
2014	500	40.8%	84	-4.5%
2015	697	39.4%	95	13.1%
2016	889	27.5%	110	15.8%
2017	988	11.1%	134	21.8%
2018	1097	11.0%	160	19.4%
2019	1164	6.1%	180	12.5%
2020	1225	5.2%	219	21.7%

Source: Tencent website



Годовой объем транзакций мобильных платежей в Китае, в триллионах юаней

Revenue



Gross profit

О НАС

Fonte Capital Ltd зарегистрирована в рамках юрисдикции Международного Финансового Центра «Астана» (AFSA-A-LA-2022-0004) в Республике Казахстан и имеет лицензию на управление фондами коллективных инвестиций

 **Под управлением Fonte Capital Ltd 14**
Инвестиционных фондов



Fonte

Управляющая компания Fonte Capital Ltd предлагает своим клиентам диверсифицированный пул инвестиционных инструментов с доступом к различным классам активов

≈ \$300 МЛН






Объем активов под управлением



Ключевой участник рынка коллективных инвестиций

За два года работы Компания стала ведущим игроком на рынке коллективных инвестиций в МФЦА, поступательно расширяя перечень предоставляемых услуг и продуктов, количество инвестиционных фондов в управлении, а также экспертизу

Услуги Fonte Capital Ltd:

-  **Инвестиционные фонды**
-  **Инвестиционное консультирование**
-  **Организация инвестиционных сделок**
-  **Доверительное управление**
-  **Услуги по администрированию фондов**



Преимущества Fonte Capital

Мы предлагаем клиентам персонализированный подход, диверсифицированный пул инвестиционных инструментов с доступом к различным классам активов, профессиональную экспертизу и выход на новые рынки



ШИРОКИЙ СПЕКТР ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

Fonte Capital предлагает инвесторам обширную линейку фондов, соответствующих различным инвестиционным стратегиям. Компания осуществляет вложения в широкий ряд активов: от акций и инструмент с фиксированной доходностью до цифровых активов и т. д.



ОПТИМАЛЬНАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ

Фонды коллективных инвестиций объединяют средства инвесторов для создания разнообразного портфеля, минимизируя риски убытков через диверсификацию активов, что защищает от негативных изменений в отдельных активах



ПРОФЕССИОНАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Управление активами ведет команда экспертов с глубокими знаниями финансового рынка и многолетним опытом на финансовых рынках. Их навыки играют ключевую роль в принятии решений, направленных на оптимизацию рисков повышение доходности в динамичной финансовой среде



НАЛОГОВЫЕ ПРЕФЕРЕНЦИИ

Регистрация фонда в МФЦА предоставляет компании и ее клиентам возможность освободиться от налогообложения, связанного с инвестиционной деятельностью



ВОЗМОЖНОСТЬ РАСЧЕТОВ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ

Одно из ключевых преимуществ - возможность ведения расчетов как с резидентами, так и с нерезидентами Казахстана в иностранной валюте, а не только в KZT. Это дает инвесторам свободу выбора валюты, учитывая их потребности и управление валютными рисками.



МНОГОУРОВНЕВЫЙ КОНТРОЛЬ

Деятельность фонда находится под надзором независимого регулятора финансовых услуг - AFSA. Кроме того, проводится тщательный внутренний контроль за управлением рисками, инвестиционной политикой и соответствием нормативным требованиям

Fonte

≈ \$300 млн

Объем активов под управлением

История Компании

За два года работы мы стали ключевым участником рынка коллективных инвестиций в МФЦА



“ В рамках своей деятельности Fonte Capital выступает ключевым игроком рынка, участвующим в формировании инвестиционной инфраструктуры страны путем содействия в стратегически важных проектах и имплементации передовых инвестиционных подходов ”

Fonte Value Fund OEIC Ltd

В условиях глобальной экономики капитал/актив/богатство инвесторов – это доли владения в глобальных факторах производства. В Fonte Value Fund OEIC Ltd наш стратегический подход заключается в приобретении долей в наиболее эффективных компаниях ведущих экономик (лучших факторах производства), которые мы глубоко понимаем, по ценам ниже их внутренней стоимости, с целью долгосрочного удержания активов.



Жасулан Оспанов
Chief Investing Officer at Fonte Capital Ltd

Жасулан обладает более чем 15-летним опытом в области value investing, демонстрируя глубокие знания и профессионализм в этой сфере. Опыт Жасулана охватывает ключевые отрасли, такие как финансы, телекоммуникации, полупроводники, технологии, энергетика и фармацевтика. Он также обладает значительной экспертизой в крупнейших мировых экономиках, включая США, Китай и Европу. Этот опыт сформировался благодаря многолетнему непрерывному анализу компаний и рынков, что позволяет нам эффективно выявлять возможности для долгосрочного роста и устойчивого инвестирования.

Команда

Команда Fonte Capital Ltd состоит из профессиональных финансовых управляющих, обладающих глубокой экспертизой в области инвестиций и обширным опытом работы в крупнейших мировых финансовых институтах



**Ержан Мусин,
Генеральный директор**

Ержан обладает обширной экспертизой в сфере инвестиций, с более чем 7 летним опытом работы на KASE, результативную деятельность в сфере прямых инвестиций. Обладает сертификатом CCS от Deutsche Boerse Group и Ассоциации финансистов Казахстана



**Арман Жахин,
Финансовый директор**

Арман имеет богатый профессиональный опыт, включающий работу в казахстанском рейтинговом агентстве «Эксперт РА», руководство подразделением по управлению рисками в «КазМунайГаз», управление финансовым департаментом в «PetroRetail», занимал должность независимого директора Атырауского университета нефти и газа



**Павел Афанасьев,
Операционный директор**

Павел имеет 15-ти летний профессиональный опыт в различных частных финансовых организациях, включая банки, инвестиционные компании, организации страхового рынка, инфраструктурные организации фондового рынка, а также регуляторные организации (АРРФР)

Контакты

Fonte

info@fonte.kz

+7 778 003 00 67

www.fonte.kz



Fonte Capital Ltd



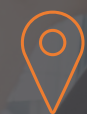
Fonte.kz



Fonte Capital Ltd



Представительства:



Астана

Казахстан, Z05T6AS
ул. Сыганак 60/4, офис
506, 5 этаж



Алматы

Казахстан, A15E3H4
проспект Аль-Фараби
77/7, 10 этаж