Halyk Research

Welcome To The World Of STOCKS!

27.11.2026

BIRKENSTOCK

Birkenstock Holding plc (BIRK) компаниясына шолу	
Сектор	Тұтыну тауарлары
Сала	Аяқ киім өндірісі
Сауда алаңы	NYSE
ISIN	JE00BS44BN30
Есептілік валютасы	Euro
Капиталдандыру, $ млрд	5,9
Орт. күн. сауда көлемі, $ млн	65,8
Акцияның бетасы, x	1,0
52 аптадағы ең жоғары баға, $	50,7
52 аптадағы ең төмен баға, $	29,9
Келесі есептілік күні	10.12.2026
Соңғы 12 айдағы кредиттік рейтингтер	S&P: BB+/Теріс Fitch: BB+/Тұрақты

Ағымдағы баға: $35.7

Мақсатты баға: $41.1

Әлеует

(3 ай)

15,0%

Қарж. көрсетк. - Bloomberg (Дер.)	**2024**	**2025**	**LTM**	**2026Б**	**2027Б**
Түсім, € млн	1 805	2 097	2 266	2 349	2 673
EBITDA, € млн	542	665	693	718	824
Таза пайда, € млн	192	348	336	326	420
EPS, €/акция	1,02	1,87	1,83	1,79	2,38
Жалпы маржа, %	58,8%	59,1%	56,9%	57,4%	57,6%
Опер. маржа, %	24,4%	26,3%	24,9%	24,4%	25,4%
EBITDA маржа, %	30,0%	31,7%	30,6%	30,6%	30,8%
Таза маржа, %	10,6%	16,6%	14,8%	13,9%	15,7%
ROA, %	3,9%	7,1%	6,4%	6,7%	7,6%
ROE, %	7,6%	13,0%	12,4%	13,0%	14,8%

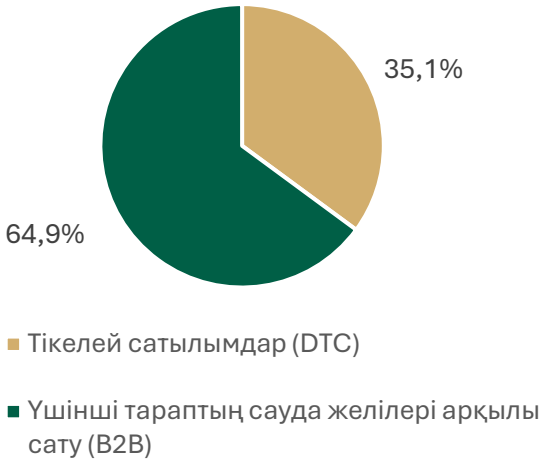
* Есепті кезеңдер BIRK қаржылық күнтізбесіне сәйкес келеді

ОПЕРАЦИЯЛЫҚ БЕЙІН

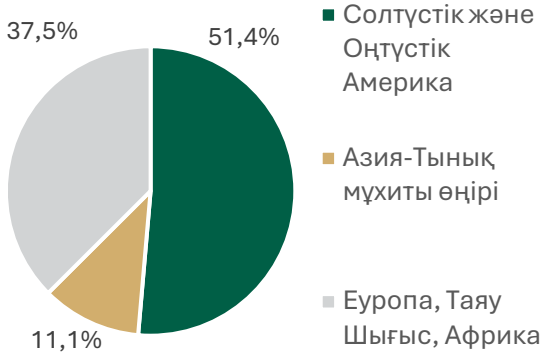
Компания сипаттамасы

Birkenstock Holding plc (BIRK) — 250 жылдан астам тарихы бар, негізінен Arizona сандалдары мен Boston саболары арқылы танымал премиум сегменттегі неміс аяқ киім өндірушісі. Компанияның басты бәсекелестік артықшылығы — жайлылық пен табанға тірек беретін, тығын мен латекс негізіндегі анатомиялық ұлтарақ. Birkenstock дәстүрлі өндіріс технологияларын заманауи дизайнмен үйлестіре отырып, сандалдар, саболар және жабық аяқ киім өндіруге маманданған. Компания негізінен Германияда орналасқан өндірістік қуаттары бар тігінен интеграцияланған бизнес-модельді ұстанады және өнімдерін көтерме сауда серіктестері, өз дүкендері мен онлайн-платформалар арқылы өткізеді.

Түсім құрылымы 9М'2026



Түсім географиясы 9М'2026



Негізгі өнімдер

Ашық аяқ киім	Birkenstock өнімдерінің Arizona, Madrid, Gizeh және Mayari сандалдарының танымал үлгілерін қамтитын негізгі санаты. Басты ерекшелігі — табанның табиғи пішінін қайталайтын және ұзақ кигенде жайлылықты қамтамасыз ететін тығын мен латекстен жасалған анатомиялық ұлтарақ.
Жабық аяқ киім	Танымал Boston саболарын, күнделікті туфлилерді, кроссовкалар мен ботинкаларды қамтиды. Өнімнің негізінде әртүрлі маусымда пайдалануға арналған жабық құрылыммен толықтырылған Birkenstock фирмалық анатомиялық ұлтарағы жатыр. Ассортиментті кеңейту компанияға тұтынушылардың жаңа санаттарын қамтуға, сатылымның сандалдарға маусымдық сұранысқа тәуелділігін азайтуға және күнделікті аяқ киім нарығындағы орнын нығайтуға мүмкіндік береді.

ҚАРЖЫЛЫҚ БЕЙІН

Пайда мен залал туралы есеп	**2024**	**2025**	**9a2025**	**9a2026**	**9a26/9a25**
Түсім	1 805	2 097	1 571	1 740	10,7%
Өзіндік құн	-744	-858	-637	-757	18,8%
Жалпы пайда	**1 061**	**1 240**	**934**	**982**	**5,2%**
Операциялық шығыстар	-620	-688	-497	-532	7,1%
Операциялық пайда	**441**	**551**	**437**	**451**	**3,1%**
Опер. емес шығыстар	-147	-82	-68	-100	45,5%
Пайда салығы	-102	-122	-114	-109	-4,7%
Таза пайда	**192**	**348**	**254**	**242**	**-4,9%**

Ақша қозғалысы туралы есеп	**2024**	**2025**	**9a2025**	**9a2026**	**9a26/9a25**
Опер. ақша ағыны	329	324	185	229	24,0%
Инвест. ақша ағыны	-59	-79	-58	-96	-64,5%
оның ішінде күрделі шығындар	-65	-77	-54	-85	56,5%
Қарж. ақша ағыны	-259	-271	-220	258	-
Еркін ақша ағыны	264	247	131	144	10,5%

Маржалық көрсеткіштер	**2024**	**2025**	**9a2025**	**9a2026**
Жалпы маржа	58,8%	59,1%	59,4%	56,5%
Опер. маржа	24,4%	26,3%	27,8%	25,9%
Таза маржа	10,6%	16,6%	16,2%	13,9%

Баланстық есеп	**2024**	**2025**	**9a2025**	**9a2026**	**9a26/2025**
Ақша қаражаты	356	329	262	694	110,8%
Дебиторлық берешек	114	160	242	283	76,6%
Қорлар	625	704	672	843	19,7%
Гудвилл	1 555	1 512	1 515	1 535	1,5%
Өзге активтер	2 235	2 236	2 216	2 309	3,3%
Активтер	**4 885**	**4 942**	**4 907**	**5 664**	**14,6%**
Кредиторлық берешек	166	168	190	216	28,2%
Қарыз	1 379	1 338	1 366	1 925	43,8%
Өзге міндеттемелер	716	713	718	721	1,1%
Міндеттемелер	**2 260**	**2 219**	**2 275**	**2 862**	**28,9%**
Жарғылық капитал	2 524	2 061	-	1 843	-
Бөлінбеген пайда	418	766	672	1 008	31,6%
Өзге капитал	-317	-104	1 960	-49	-
Капитал	**2 625**	**2 723**	**2 632**	**2 802**	**2,9%**

***** Есепті кезеңдер BIRK қаржылық күнтізбесіне сәйкес келеді, кестедегі мәндер млн еуромен (€) берілген. Қаржылық көрсеткіштер Bloomberg деректері бойынша келтірілген және компанияның ресми есептілік деректерінен өзгеше болуы мүмкін. Еркін ақша ағыны (FCF) операциялық ақша ағыны мен күрделі шығындар арасындағы айырма ретінде есептелген.

Есептілікке түсіндірме

2026 қаржы жылының тоғыз айының қорытындысы бойынша Birkenstock түсімі жылдық есеппен 10,7%-ға, €1,74 млрд-қа дейін өсті, ал тұрақты валютадағы өсім 15%-ды

құрады. Негізгі өсу факторлары жабық аяқ киім ассортиментінің кеңеюі есебінен сату көлемінің артуы және орташа сату бағасының жоғарылауы болды. J.P. Morgan деректері бойынша, бұл санаттың үлесі шамамен 40%-ға жетті. Ең жоғары өсу қарқынын Азия-Тынық мұхиты өңірі көрсетті (тұрақты валютада +29%), бұл одан әрі кеңеюдің елеулі әлеуетін растайды.

Түсімнің өсуіне қарамастан, өзіндік құнның 18,8%-ға озыңқы өсуі салдарынан жалпы пайда небәрі 5,2%-ға, €982 млн-ға дейін артты. АҚШ-тың импорттық баждары, валюта бағамдарының ауытқуы және өнім ассортиментінің өзгеруі аясында маржаның төмендеуі есептіліктің басты теріс факторы болды. Goldman Sachs деректері бойынша, III тоқсанда валюталық факторлар мен баждар түзетілген жалпы маржаны тиісінше 60 және 70 б.т.-ға төмендетті. Операциялық пайда небәрі 3,1%-ға, €451 млн-ға дейін өсіп, түсімнің өсу қарқынынан айтарлықтай артта қалды. Операциялық емес шығыстардың 45,5%-ға артуы қосымша қысым көрсетті, нәтижесінде таза пайда 4,9%-ға, €242 млн-ға дейін қысқарды. Осылайша, сатылымның тұрақты өсуіне қарамастан, рентабельділіктің төмендеуі компанияның қаржылық нәтижелеріндегі негізгі мәселе болып қала береді.

Операциялық ақша ағыны 24%-ға, €229 млн-ға дейін өсті, алайда өндірістік қуаттардың кеңеюіне байланысты күрделі шығындар 56,5%-ға, €85 млн-ға дейін артты. Нәтижесінде еркін ақша ағыны небәрі 10,5%-ға, €144 млн-ға дейін ұлғайды. Ақша қаражаты €694 млн-ға жетті, алайда €900 млн сомасына облигациялар орналастырылғаннан кейін қарыздық міндеттемелер 43,8%-ға, €1,93 млрд-қа дейін артты, тартылған қаражаттың бір бөлігі қолданыстағы қарызды қайта қаржыландыруға бағытталды. Алайда есепті күннен кейін, 2026 жылдың тамызында, компания L Catterton-нан акцияларды кері сатып алуға шамамен €430 млн жұмсады, бұл ақша қаражатының көлемін азайтып, таза қарызды ұлғайтты.

Басшылық FY2026 бойынша түсімнің өсу болжамын тұрақты валютада 15%-ға дейін көтерді және түзетілген EBITDA кемінде €710 млн болады деп күтеді. Табыстылықтың одан әрі жақсаруы валюталық қысымның әлсіреуіне, баждардың қалыпқа келуіне және өндірістік тиімділіктің артуына байланысты болады. J.P. Morgan және StoneX болжамдары бойынша, маржаның қалпына келуі және айналыстағы акциялар санының қысқаруы арқасында FY2027-де түзетілген EPS €2,67-2,68-ге жетуі мүмкін, бұл €2,38 деңгейіндегі нарықтық консенсустан 12–13%-ға жоғары.

Бәсекелестік артықшылықтар және өсу әлеуеті

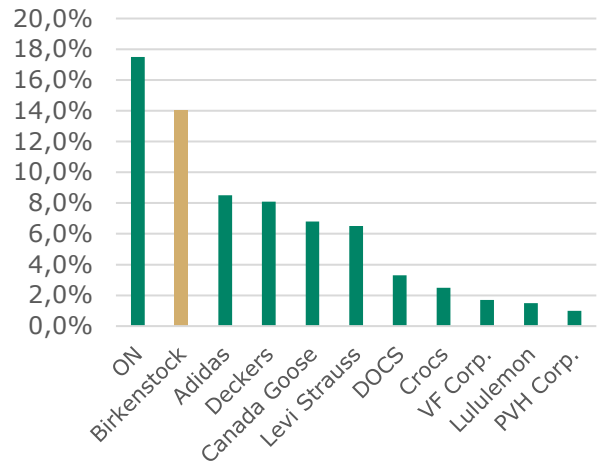
Birkenstock әлемдік аяқ киім өндірушілері арасында жоғары рентабельділігімен және түсімнің озыңқы өсу қарқынымен ерекшеленеді. Goldman Sachs болжамы бойынша, 2025–2027 жылдары компания сатылымының орташа жылдық өсімі шамамен 14%-ды құрап, қарастырылып отырған бәсекелестердің ішінде тек On Holding-тен (17,5%) төмен болады. Бұл ретте Birkenstock операциялық рентабельділік бойынша көш бастап тұр: FY2025-де EBIT маржасы 26,4%-ға жетті, ал FY2027-де 24–25% деңгейінде күтіледі, бұл әлі де бәсекелестердің көрсеткіштерінен жоғары. Осылайша, компания салада сирек кездесетін жоғары өсу қарқыны мен операциялық тиімділіктің үйлесімін көрсетеді.

Бәсекелестік артықшылықтың негізін премиум сегментте орнығу және қуатты баға саясаты құрайды. Танымал дизайн, сапалы материалдар және анатомиялық ұлтарақ арқасында Birkenstock өнімдері жаппай нарықтағы баламалардан қымбат сатылады. Бұл ретте қарастырылып отырған бәсекелестердің көпшілігімен салыстырғанда брендтің жылдық табысы $100 мыңнан асатын сатып алушыларының үлесі жоғары, бұл сұраныстың баға өзгерісіне сезімталдығын төмендетеді. Goldman Sachs деректері бойынша, компания басшылығы бәсекелестердің белсенді жеңілдікпен сату науқандарына қарамастан, өнімнің 90%-дан астамы жеңілдіксіз толық бағамен сатылатынын растады.

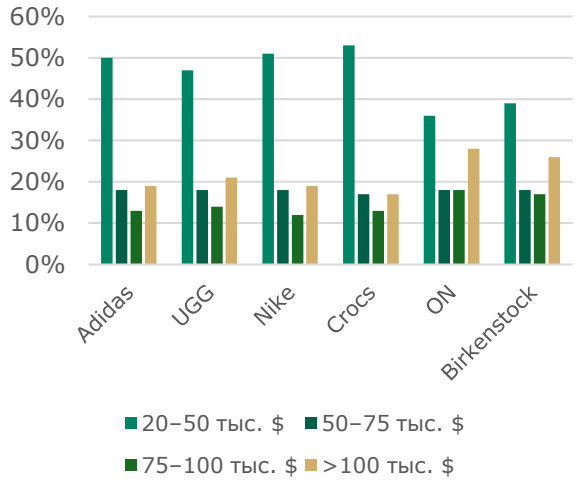
Қосымша әлеует жабық аяқ киім (closed-toe) санатының кеңеюіне байланысты, оның үлесі FY2023-тегі 28%-дан FY2025-тегі 38%-ға дейін өсіп, FY2026-да 40%-ға жуықтады. Boston, Naples және Utti үлгілерін дамытудың екі негізгі артықшылығы бар: жазғы маусымға тәуелділіктің азаюы және орташа сату бағасының жоғарылауы, өйткені жабық аяқ киім әдетте дәстүрлі сандалдардан қымбат. Ұзақ мерзімді перспективада бұл санаттың үлесі 50%-дан асуы мүмкін. Біздің ойымызша, премиум сегменттегі орнын сақтай отырып, жыл бойына арналған ассортиментке көшу бизнестің одан әрі өсуіне елеулі мүмкіндіктер туғызады.

Осылайша, жоғары рентабельділіктің, қуатты баға саясатының, брендке адал клиенттер базасының және кеңейіп келе жатқан ассортименттің үйлесімі Birkenstock-тың тұрақты бәсекелестік артықшылықтарын қалыптастырады. Біздің ойымызша, бұл факторлар компанияға озыңқы өсу қарқынын сақтауға және әлемдік аяқ киім нарығындағы орнын нығайтуға мүмкіндік береді.

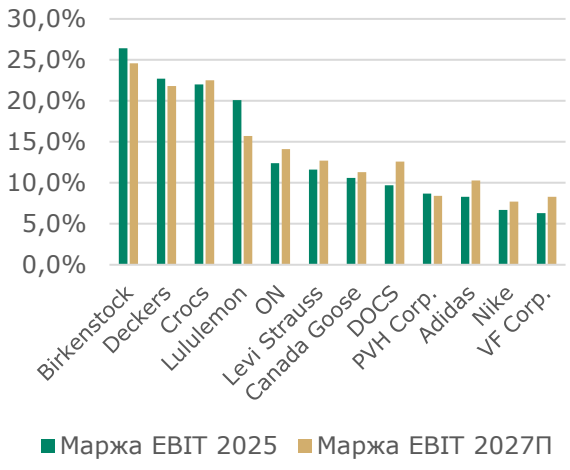
1-сурет. 2025–2027 жж. түсімнің орташа жылдық өсу болжамы



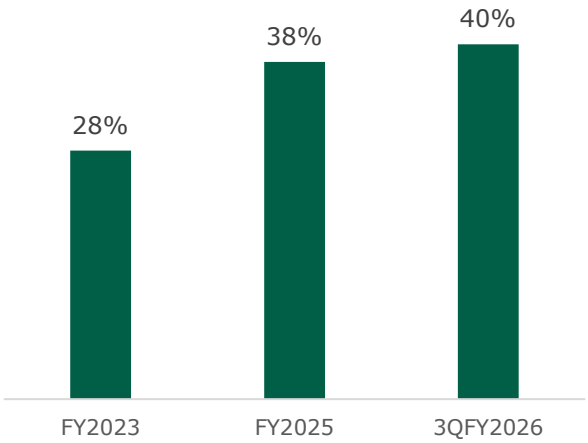
2-сурет. Үй шаруашылықтары табысына қарай сатып алушылар үлесі



3-сурет. EBIT маржасы: 2025, 2027Б



4-сурет. Түсімдегі жабық аяқ киім үлесі



Дереккөз: Goldman Sachs, компания деректері

Салалық болжам және халықаралық кеңею

Әлемдік аяқ киім нарығы жыл сайын 4–5% деңгейіндегі қалыпты өсу қарқынымен сипатталады. Grand View Research деректері бойынша, оның көлемі 2025 жылы $476,8 млрд-ты құрады, ал 2033 жылға қарай $675,6 млрд-қа жетуі мүмкін. Алайда жоғарыда жүргізілген бәсекелестермен салыстыру көрсеткендей, Birkenstock компанияның саладан едәуір жылдам өсуіне мүмкіндік беретін елеулі артықшылықтарға ие. Халықаралық кеңею, ең алдымен брендтің нарыққа ену деңгейі төмен нарықтарда, қосымша өсу көзі болып табылады.

Әлемдік аяқ киім нарығының шамамен 41%-ы тиесілі, бірақ Birkenstock түсімінің небәрі 11%-ын қамтамасыз ететін Азия-Тынық мұхиты өңірі (APAC) ең перспективалы бағыт болып қала береді. Бұл ретте өңір қазірдің өзінде ең жоғары өсу қарқынын көрсетуде: FY2026-ның 9 айында тұрақты валютадағы сатылым Америка мен EMEA-дағы 14%-бен салыстырғанда 29%-ға артты. Әсіресе Қытайда қарқын жоғары, мұнда тоқсандық өсім 50%-дан асты. Нарықтағы қатысуын одан әрі кеңейту үшін компания FY2028-ге қарай APAC өңірінде қосымша шамамен 70 өз дүкенін және 100 серіктестік дүкенін ашуды жоспарлап отыр, бұл өнімнің қолжетімділігін арттыруға және жаңа тұтынушыларды қамтуға мүмкіндік береді.

Осылайша, әлемдік аяқ киім саласының қалыпты өсу қарқынына қарамастан, Birkenstock бизнесті одан әрі кеңейту үшін қолайлы жағдайда тұр. Бұған дейін қарастырылған бәсекелестік артықшылықтар мен халықаралық кеңеюдің елеулі әлеуетінің үйлесімі, әсіресе ең ірі өңірлік нарықта, түсімнің салалық орташа қарқыннан едәуір жоғары тұрақты өсуіне алғышарттар жасайды.

КОМПАНИЯНЫ БАҒАЛАУ

Тикер	Капит., млрд$	P/E	Fw. P/E	EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Див. кіріст.
NKE	54,5	23,5	29,3	16,6	3,6	1,2	21,6%	8,2%	4,45
ONON	10,5	18,2	16,9	20,5	3,7	2,3	23,7%	13,7%	-
VFC	8,5	18,5	17,2	7,8	4,2	0,9	21,1%	3,6%	1,68
ADS	32,7	18,5	15,3	10,4	4,7	1,1	27,2%	7,8%	-
LEVI	9,4	16,1	15,6	7,5	3,9	1,4	25,8%	8,7%	2,41
DOCS	0,6	17,3	12,5	5,5	1,5	0,7	8,4%	3,2%	5,07
CROX	7,3	11,0	10,1	3,1	5,5	1,9	49,1%	15,5%	-
AS	18,0	23,9	20,4	18,0	2,5	2,3	10,1%	6,3%	-
BIRK	**5,9**	**17,2**	**13,9**	**12,1**	**2,1**	**2,6**	**12,4%**	**6,4%**	-
Орташа	-	18,4	17,2	11,2	3,7	1,5	23,4%	8,4%	-

Birkenstock акциялары төмен бағамен саудалануда

Біздің ойымызша, Birkenstock акциялары бизнестің сапасы мен оның одан әрі өсу перспективаларына қатысты төмен бағаланған. Жоғары операциялық рентабельділікке, түсімнің озыңқы өсу қарқынына, премиум сегменттегі берік орнына және халықаралық кеңеюдің елеулі әлеуетіне қарамастан, компания акциялары салыстырмалы аяқ киім және киім өндірушілеріне қарағанда дисконтпен саудалануда. Birkenstock-тың болжамды P/E көрсеткіші қарастырылып отырған компаниялардың 17,2x орташа мәнімен салыстырғанда 13,9x құрайды, бұл шамамен 19% дисконтқа сәйкес келеді. Дисконт мөлшері іріктеме құрамына байланысты болғанымен, Goldman Sachs және StoneX зерттеулерінде де осындай қорытындылар келтірілген, олар компанияның болжамды P/E бойынша дисконты тиісінше шамамен 33% және 23% деп бағалайды.

Біздің пайымдауымызша, жетекші операциялық рентабельділік пен саладағы ең жоғары өсу қарқындарының бірінің үйлесуі, керісінше, компанияны бәсекелестеріне қарағанда сыйлықақымен бағалауға негіз болады. Бұл ретте ассортиментті кеңейту және жаңа нарықтарға шығу қосымша өсу мүмкіндіктерін қамтамасыз етеді. Осылайша, біздің ойымызша, ағымдағы мультипликаторлар Birkenstock-тың іргелі артықшылықтарын толық көрсетпейді, бұл қаржылық нәтижелердің тұрақтылығы расталған сайын акцияларды қайта бағалау әлеуетін қалыптастырады.

Ағымдағы баға: $35.7

Мақсатты баға: $41.1

Әлеует

(3 ай)

15,0%



Техникалық талдау және қайта бағалаудың ықтимал катализаторлары

Маусымдағы шамамен $50 максимумына жеткеннен кейін Birkenstock акциялары қыркүйектегі шамамен $30 минимумына дейін құнының 40%-ға жуығын жоғалтты. Негізгі себептер рентабельділіктің төмендеуі және ірі акционер L Catterton-ның акцияларды сатуы болды. Қазіргі уақытта баға белгіленімдері 50 күндік жылжымалы орташа мәннен жоғары, бірақ 200 күндік мәннен төмен. $38–39 аралығындағы қарсылық деңгейінен өту баға белгіленімдерінің одан әрі қалпына келуінің белгісі болуы мүмкін.

Тарихи тұрғыдан L Catterton ірі қайталама орналастыруларды негізінен 2024–2026 жылдардың мамыр — тамыз айларында жүргізді. Алайда 2026 жылдың қыркүйек айының соңында акцияларды сатуға қойылған 45 күндік шектеу мерзімі (lock-up) аяқталды, сондықтан одан әрі орналастыру тәуекелі сақталып отыр. Сонымен бірге рентабельділіктің жақсаруына қатысты күтулер оң фактор болып табылады: FY2026-ның IV тоқсанында-ақ басшылық бейтарап валюталық әсерді және тарифтік қысымның әлсіреуін болжап отыр. FY2027-де талдаушылар осы факторлардың одан әрі қалыпқа келуін күтеді, ал StoneX бұрын төленген €30 млн көлеміндегі баждардың қайтарылуы мүмкін деп есептейді, дегенмен қаражаттың алынуына кепілдік жоқ.

Біздің ойымызша, Birkenstock-тың болжамды P/E бойынша бәсекелестеріне қатысты елеулі дисконты мен бизнестің сақталып отырған іргелі артықшылықтарын ескерсек, ағымдағы деңгейлер инвестициялау үшін тартымды кіру нүктесі болып табылады. Қайта бағалаудың ең жақын катализаторы 2026 жылғы 10 желтоқсанда жылдық есептіліктің жариялануы болуы мүмкін. Тұрақты сұраныстың расталуы және FY2027-ге арналған қолайлы болжам инвесторлардың сенімін қалпына келтіріп, баға белгіленімдерінің өсуін қолдауы ықтимал.

Инвестициялық өсу факторлары

Халықаралық қатысуды кеңейту	Азия-Тынық мұхиты өңірі әзірге компания түсімінің небәрі 11%-ын қамтамасыз ете отырып, Birkenstock-тың кеңеюінің негізгі бағыты болып қала береді. 2026 жылдың 9 айында өңірдегі сатылым тұрақты валютада 29%-ға өсті, ал Қытайда өсім 50%-ға жетті, мұнда аяқ киімнің орташа сату бағасы бренд жұмыс істейтін елдер арасында ең жоғары. Бұл ретте Қытайда компанияның небәрі төрт өз дүкені бар. FY2028-ге қарай Birkenstock APAC өңірінде қосымша шамамен 70 өз дүкенін және 100 серіктестік дүкенін ашуды жоспарлап отыр. Жеткілікті игерілмеген нарықтардағы қатысуды кеңейту түсімнің жоғары өсу қарқынын сақтауға алғышарттар жасайды.
Жабық аяқ киім ассортиментін кеңейту және маусымдылықты азайту	Birkenstock жабық аяқ киім санатын белсенді түрде кеңейтуде, оның сатылымдағы үлесі FY2019-дағы 15%-дан төмен деңгейден FY2025-те 38%-ға дейін өсіп, 2026 жылдың 9 айында 40%-ға жуықтады. Сабо, туфли және ботинка үлгілерін дамыту компанияға дәстүрлі сандалдар нарығының шегінен шығуға және жазғы маусымға тәуелділікті азайтуға мүмкіндік береді. Бұл ретте жабық аяқ киім жоғары бағамен сатылып, сатылған аяқ киім жұбының орташа құнының өсуін қолдайды. Ассортиментті одан әрі кеңейту қолданыстағы клиенттердің сатып алу жиілігін арттыруға және жаңа тұтынушыларды тартуға жағдай жасап, жыл бойы біркелкі сұранысты қамтамасыз етеді.
Рентабельділіктің қалпына келуі және пайда өсімінің жеделдеуі	FY2027-де FY2026 нәтижелеріне теріс әсер еткен тарифтік және валюталық қысымның әлсіреуі есебінен Birkenstock рентабельділігінің қалпына келуі күтіледі. J.P. Morgan бағалауы бойынша, тиімді тарифтік жүктеме бір жыл бұрынғы 15%-бен салыстырғанда шамамен 13%-ды құрауы мүмкін, ал валюталық әсер бейтарап болады. StoneX валюта бағамдарының өзгеруінен EBITDA-ға €20–40 млн көлемінде қосымша оң әсерді болжап, бұрын төленген €30 млн көлеміндегі баждардың қайтарылуы мүмкін деп есептейді, дегенмен қаражаттың алынуына кепілдік жоқ. Осы жағдайда JPM талдаушылары түзетілген EPS шамамен 35%-ға өсіп, €2,38 нарықтық консенсусымен салыстырғанда €2,67–2,68-ге жетеді деп күтеді, бұл болжамдарды оң бағытта қайта қарауға мүмкіндік туғызады.
Кең ассортимент және брендтің жоғары бағалық тұрақтылығы	Birkenstock қолжетімді үлгілерді де, премиум аяқ киімді де қамтитын кең өнім желісіне ие. Мысалы, сандалдардың бағасы базалық EVA үлгілері үшін €55-тен 1774 премиум желісі үшін €500-ге дейін ауытқиды. Материалдардың, дизайндардың және баға санаттарының әртүрлілігі табыс деңгейі әртүрлі сатып алушыларды тартуға және орташа сату бағасын арттыра отырып, қымбатырақ үлгілерге көшуді ынталандыруға мүмкіндік береді. Бұл ретте өнімнің 90%-дан астамы жеңілдіксіз толық бағамен

	сатылады, бұл брендтің баға белгілеудегі жоғары мүмкіндігін растайды. Біздің ойымызша, кең ассортимент пен премиум сегментте орнығудың үйлесімі Birkenstock-қа түсімді тек сату көлемі есебінен ғана емес, сонымен қатар сатылған аяқ киім жұбының орташа құнын арттыру арқылы да ұлғайтуға мүмкіндік береді.

Негізгі тәуекелдер

Ірі акционердің акцияларды одан әрі сатуы	2021 жылы Birkenstock-ты бақылауға алған L Catterton инвестициялық қоры IPO-дан кейін өз үлесін біртіндеп азайтып келеді. Соңғы ірі орналастыру 2026 жылдың тамызында өтті, сол кезде L Catterton 28,15 млн акция сатты, оның 15,38 миллионы сыртқы инвесторларға $39,35 бағамен сатылды, ал қалған 12,76 миллионын Birkenstock өзі кері сатып алып, кейіннен айналыстан шығарды. Үлестің қысқаруына қарамастан, L Catterton әлі де компания акцияларының шамамен 43%-ын бақылауда ұстап отыр. Алдыңғы қайталама орналастырулар негізінен мамыр — тамыз айларында жүргізілгенімен, жаңа сатылымдардың болмайтынына кепілдік жоқ. Қосымша акциялар пакетінің ықтимал сатылуы, әсіресе нарықтық бағаға қатысты дисконтпен сатылуы, акциялар құнының қалпына келуін шектеуі мүмкін.
АҚШ-тың тарифтік саясатына тәуелділік	Солтүстік және Оңтүстік Америка өңіріне Birkenstock түсімінің шамамен 51%-ы тиесілі, ал АҚШ компанияның ең ірі жеке нарығы болып табылады. Барлық аяқ киім ЕО-да өндірілетіндіктен, АҚШ-тың импорттық баждары жеткізілімдердің өзіндік құнын тікелей арттырады. FY2026-ның III тоқсанында қосымша тарифтер жалпы маржаны 70 б.т.-ға төмендетті. Сауда шарттарының қайта қаралуына және жиынтық мөлшерлеменің 15% деңгейінде белгіленуіне қарамастан, АҚШ-тың одан арғы саясаты белгісіздік көзі болып қала береді. Баждардың ықтимал көтерілуі немесе жаңа шектеулердің енгізілуі шығындарды арттырып, компанияны бағаны көтеруге мәжбүр етуі және сұраныс пен рентабельділікке теріс әсер етуі мүмкін.
Қарыздық жүктеменің өсуі	FY2026-ның 9 айында Birkenstock-тың қарыздық міндеттемелері 43,8%-ға, €1,93 млрд-қа дейін артты, ал таза қарыздың түзетілген EBITDA-ға қатынасы 1,5х-тен 1,8х-ке дейін өсті. Есепті күннен кейін, тамыз айында, компания L Catterton-нан акцияларды кері сатып алуға шамамен €430 млн жұмсады, бұл таза қарызды қосымша ұлғайтты. Кері сатып алудың EPS-ке оң әсеріне қарамастан, қарыздық жүктеменің одан әрі өсуі компанияның қаржылық икемділігін шектеуі, пайыздық шығыстарды арттыруы және халықаралық кеңею мен өндірістік қуаттарды ұлғайтуды қаржыландыру мүмкіндіктерін азайтуы мүмкін.

Halyk Research

Акцияларға инвестициялау кезіндегі тәуекелдер туралы ескерту:

Акцияларға инвестициялау бағалы қағаздардың нарықтық құнының, эмитенттің қаржылық жағдайының және өзге де факторлардың өзгеруі салдарынан залал туындау тәуекелімен байланысты. Акциялар бойынша кірістілікке кепілдік берілмейді. Инвестициялаудың өткен нәтижелері болашақтағы кірістілікті айқындамайды.

Осы ақпарат тек ақпараттық сипатта болады және жеке инвестициялық ұсыным болып табылмайды. Қаржы құралдарына инвестициялау белгілі бір тәуекелдермен байланысты.

«Halyk Finance» АҚ — «Қазақстан Халық Банкі» АҚ-ның еншілес ұйымы. Осы жарияланым тек ақпараттық сипатта болады және «Halyk Finance» АҚ тарапынан осы жарияланымда сілтеме жасалуы мүмкін қандай да бір бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдарын сатып алу, сату немесе оларға қатысты өзге мәміле жасау, қандай да бір инвестициялық ұсынымдар немесе қызметтер ұсыну жөніндегі ұсыныс немесе әрекет болып табылмайды. Аталған ұсыныстар қолданылатын заңнаманың талаптарына сәйкес қана жіберілуі мүмкін. Осы жарияланым біз сенімді деп санайтын ақпаратқа негізделген, алайда біз келтірілген барлық мәліметтердің толықтай дәл екенін мәлімдемейміз. Біз клиенттердің осы жарияланымдағы ақпаратты пайдалануы үшін, сондай-ақ онда аталған бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен жасалатын мәмілелер мен операциялар үшін жауапкершілік көтермейміз. Біз осы жарияланымдағы ақпаратты үнемі жаңартып отыруға немесе ықтимал дәлсіздіктерді түзетуге міндеттеме алмаймыз. Қаржы нарықтарындағы активтерге инвестициялау жоғары дәрежедегі тәуекелмен байланысты. Бұл ретте өткен кірістілік болашақтағы инвестициялар кірістілігінің көрсеткіші болып табылмайды. Сондай-ақ осы жарияланымда қарастырылатын және шетел валютасында номинацияланған бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдарына валюталардың айырбас бағамдары әсер етуі мүмкін екенін атап өтеміз. Валюталардың айырбас бағамдарының өзгеруі аталған активтерге салынған инвестициялар құнының төмендеуіне әкелуі мүмкін. Депозитарлық қолхаттарға инвестициялау да валюталардың айырбас бағамының өзгеру тәуекеліне ұшырайтынын ескеру қажет. Инвесторлар осы жарияланымда қарастырылатын бағалы қағаздармен және өзге де қаржы құралдарымен мәмілелерге қатысу туралы шешім қабылдағанға дейін осы бағалы қағаздар мен өзге де қаржы құралдары эмитенттерінің сенімділігіне қатысты өз бетінше зерттеу жүргізуге тиіс.

Осы ақпарат көпшілікке таратуға арналмаған және «Halyk Finance» АҚ-ның алдын ала жазбаша рұқсатынсыз толық немесе ішінара көшірілуге, берілуге немесе жариялануға жатпайды.

© 2026 ж., барлық құқықтар қорғалған