

Tactical Market Update

Стратегия по рынку акций

Пик летних событий: взгляд на неделю

Обзор потенциальных катализаторов движения на предстоящей неделе

Сделка между США и ЕС, заключённая в выходные, знаменует собой значимую и долгожданную деэскалацию торгового конфликта: введение единой тарифной ставки на уровне 15% вместо ранее обсуждавшихся более жёстких мер, а также обязательства ЕС по расширению инвестиций и закупке американских энергоресурсов, позволяют снизить риски для глобального спроса и инфляции. Это укрепляет уверенность в устойчивости макроэкономических условий в США и смягчает значимость дедлайна по торговым сделкам 1 августа.

Предстоящая неделя станет самой важной за летний период. Сочетание заседания ФРС, публикации важнейших макроданных и отчётности ведущих технологических компаний делает её критической точкой, способной определить рыночный вектор на август и начало осени. Согласно консенсусу, ставка останется без изменений, однако внимание инвесторов будет сосредоточено на риторике Джерома Пауэлла. Полагаем, что она во многом останется прежней, но любые новые намёки на возможное смягчение политики в сентябре могут стать драйвером роста рискованных активов.

Июльский отчёт по занятости в несельскохозяйственном секторе отразит умеренное замедление. Консенсус-прогноз предполагает рост числа занятых на 109 тыс. Вместе с тем, по оценке нашей команды, сохраняется около 30% вероятности выхода данных ниже 70 тыс., что будет расценено как тревожный сигнал. Уровень безработицы, по прогнозу, вырастет до 4,2%, чему способствует сокращение рабочей силы, включая снижение числа нелегальных мигрантов. Негативное отклонение в этих показателях может усилить ожидания снижения ставки уже осенью.

Индекс цен расходов на личное потребление (PCE), являющийся основным инфляционным ориентиром для ФРС, по итогам июня, как ожидается, вырастет на 0,3% м/м. Несмотря на давление со стороны тарифов, наши оценки указывают на отсутствие существенных рисков сюрприза. Поддержка инфляции по-прежнему обеспечивается отдельными категориями с высокой чувствительностью к изменениям условий торговли, однако в целом динамика цен остаётся под контролем. Возможный позитивный сюрприз (базовый индекс на уровне 0,2%) может быть истолкован как дополнительный аргумент в пользу начала снижения ставки в сентябре.

Ключевым катализатором станут отчёты Microsoft (MSFT), Meta (META), Apple (AAPL) и Amazon (AMZN). Инвесторы будут

Михаил ДенисламовЗаместитель директора
mikhail.denislamov@ffin.ae**Юрий Ичкитидзе**Макроэкономист
iurii.ichkitidze@ffin.kz**Вадим Меркулов**Директор
vadim.merkulov@ffin.ae

искать подтверждение того, что масштабные вложения в ИИ трансформируются в рост выручки и операционных метрик. Особенно пристально будет оцениваться структура и масштаб капзатрат. Сильный гайденс может поддержать текущие оценки, тогда как разочарование способно спровоцировать перераспределение капитала в сторону относительно защитных историй. В совокупности за неделю результаты представят около 160 компонентов S&P 500, образующих 38% его рыночной капитализации.

С фундаментальной точки зрения рынок остаётся уязвимым к краткосрочным коррекциям: индекс S&P 500 торгуется в 98-м процентиле по мультипликатору P/E, а структура роста чрезвычайно сконцентрирована — IT-сектор обеспечил около половины доходности с начала года. Это усиливает чувствительность к возможным негативным сюрпризам в отчётности компаний мегакап-сегмента.

Мы сохраняем нейтральный тактический взгляд на индекс S&P 500, предполагая его движение в диапазоне 6280–6500 пунктов на текущей неделе. Умеренно длинная позиция в бенефициарах ИИ-тренда по-прежнему имеет смысл, при этом оправданно использование недорогих опционных стратегий для защиты от хвостовых рисков. Сезонный спад активности розничных инвесторов в августе частично компенсируется ожидаемым ростом обратного выкупа акций со стороны компаний. Переориентация части экспозиции в сторону циклических секторов, таких как промышленность и строительство, также выглядит обоснованной на фоне ожиданий по смягчению денежно-кредитной политики во второй половине года.

Понедельник – 28 июля

- **Индекс производ. активности от ФРБ Далласа (июль).**
- Кв. отчеты: WELL, CLS, CDNS, BRO, WM, EPD, NUE.

Вторник – 29 июля

- **Число открытых вакансий JOLTS (июль).** Консенсус: 7550 тыс.; пред. знач.: 7769 тыс.
- **Индекс потребительского доверия от Conference Board (июль).** Консенсус: 96,0; пред. знач.: 93,0.
- Кв. отчеты: BA, V, SOFI, SPOT, RCL, SBUX, UNH, BKNG.

Среда – 30 июля

- **ВВП во II квартале (первая оценка).** Консенсус: 2,4%; пред. знач.: -0,5%.
- **Итоги заседания ФРС и пресс-конференция Дж. Пауэлла.**
- Кв. отчеты: MSFT, META, VRT, HOOD, QCOM, F, ARM.

Четверг – 31 июля

- **Доходы населения (июнь).** Консенсус: 0,2% м/м; пред. знач.: -0,4% м/м.
- **Расходы населения (июнь).** Консенсус: 0,4% м/м; пред.

знач.: -0,1% м/м.

- **Базовый ценовой индекс PCE (июнь).** Консенсус: 0,3% м/м; пред. знач.: 0,2% м/м.
- Кв. отчеты: AAPL, AMZN, COIN, MA, RBLX, RDDT, BMY.

Пятница – 1августа

- **Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе (июль).** Консенсус: 109 тыс.; пред. знач.: 147 тыс.
- **Уровень безработицы (июль).** Консенсус: 4,2%; пред. знач.: 4,1%.
- **Индекс деловой активности в промышленности от ISM (июль).** Консенсус: 49,5 п.; пред. знач.: 49,0 п.
- **Потребительские настроения от Мичиганского университета (июль, итог).** Консенсус: 61,8 п. Инфл. ожидания будут в фокусе.
- Кв. отчеты: XOM, CVX, REGN, CL, KMB, CNH.

Обзор событий

- **Рынок США вновь обновил рекорды при поддержке сравнительно сильной отчетности и стабильных макроданных.** S&P 500 прибавил 1,5%, отметив новые исторические максимумы на протяжении всех пяти торговых сессий — последний раз подобное наблюдалось в 2021 году. Лидером недели стал сектор здравоохранения (XLV: +3,5%) благодаря росту в медтехе и биотехнологиях (IBB: +4,5%). Также уверенную динамику показали промышленность (XLI: +2,3%) и недвижимость (XLRE: +2,3%). В числе отстающих оказались технологии (XLK: +0,4%) и товары первой необходимости (XLP: +0,7%).
- **Сектор технологий пережил локальную фиксацию прибыли.** Несмотря на позитивный внешний фон, акции высоко оцененных технологических компаний показали слабую относительную динамику. Бумаги IBM (-9,1%) и Texas Instruments (-14,6%) разочаровали. Сектор полупроводников немного откатился после ралли (SOXX и SMH закрыли неделю в красной зоне). ИИ-тематика остаётся в фокусе, однако внимание инвесторов смещается в сторону менее перегретых отраслей.
- **Сильная корпоративная отчетность поддерживает бычий настрой.** На текущий момент 82% компаний из S&P 500 превзошли прогнозы по прибыли — это наивысшая доля с III квартала 2021 года. Совокупный рост прибыли составляет 6,4% г/г, что заметно выше июньского консенсуса (4,9%). Особенно уверенно отчитались застройщики и фармацевтические компании. В то же время масштаб опережения ожиданий (в среднем +6,1%) оказался ниже средних значений за последние пять лет, а комментарии менеджмента часто звучали более сдержанно.
- **Розничные инвесторы вновь активизировались.** Повышенный интерес к рисковым активам сопровождал обновление исторических максимумов. Бумаги с ярко

выраженными «мем-характеристиками» показали взрывной рост (OPEN, DNUT, RKT, KSS и др.), что может указывать на нарастающую самоуверенность трейдеров.

- **Макростатистика осталась нейтральной и не повлияла на рыночный настрой.** Заказы на товары длительного пользования в июне снизились на 9,3% м/м, что примерно совпало с ожиданиями. Данные по рынку жилья не принесли сюрпризов. Первичные заявки на пособие по безработице сократились до 217 тыс., продемонстрировав шестую неделю снижения подряд. Композитный PMI от S&P Global превысил ожидания, однако производственный индекс вновь оказался слабым.
- **Тарифная повестка временно утратила напряженность.** Дональд Трамп заключил торговое соглашение с Японией, избежав угрозы 25%-ного тарифа и ограничившись ставкой в 15% на импорт автомобилей. В ответ Япония пообещала увеличить закупки американской сельхозпродукции и оборонной техники. Китайский дедлайн, установленный на 12 августа, вероятно, будет перенесён.

Главные корпоративные истории

- **Alphabet (GOOGL) порадовала инвесторов сильной отчетностью и акцентом на ИИ.** Квартальная выручка без учета расходов на трафик составила \$81,72 млрд против прогноза \$79,6 млрд, а спрос на продукты с ИИ стал ключевым драйвером роста в Search, YouTube и облачном бизнесе. Компания подняла прогноз капзатрат до \$85 млрд (против \$75 млрд ранее), мотивируя новые инвестиции ростом спроса на инфраструктуру Google Cloud. Такой шаг сразу дал позитивный эффект для игроков микросхемного рынка: акции **Nvidia (NVDA)**, **Broadcom (AVGO)** и **AMD (AMD)** отреагировали ростом.
- **Tesla (TSLA) оказалась под ударом.** Финрезультаты оказались слабыми, при этом Илон Маск ожидает «несколько тяжёлых кварталов». Новые положения закона OBBBA, подписанного Трампом, лишают Tesla части субсидий и доходов от кредитов за топливную экономичность, что негативно влияет на экономику бизнеса в США. Впрочем, вера в будущие доходы от роботакси поддерживает акции.
- **Intel (INTC) разочаровала инвесторов пересмотром инвестпланов и низкой маржинальностью.** Руководство заявило об отмене ряда проектов, а валовая маржа во II квартале составила лишь 29,7% при ожиданиях в 36,6%. Слабый прогноз на III квартал усилил сомнения в перспективах восстановления.
- **Бумаги Chipotle (CMG) резко снизились после понижения прогнозов.** Сопоставимые продажи упали на 4% при ожиданиях -2,91%, а руководство ожидает нулевой рост в III квартале. Снижение трафика ставит под сомнение эффективность маркетинговых акций.
- **IBM (IBM) отчиталась выше ожиданий, но обеспокоила**

замедлением в ПО. Несмотря на рост выручки и прибыли, акции снизились на 9,2% из-за ослабления органического роста в софтверном сегменте — ключевом для масштабирования ИИ-направления.

- **SAP (SAP) оказалась под давлением из-за осторожного тона и замедления сделок.** Руководство отметило удлинение циклов продаж и повышенную неопределенность, что поставило под вопрос темпы роста облачного бизнеса во втором полугодии.
- **Застройщики остаются в плюсе на фоне слабости вторичного рынка.** D.R. Horton (DHI) и другие крупные игроки превзошли ожидания по заказам и закрытым сделкам. Низкое предложение на вторичке поддерживает спрос на новостройки, несмотря на высокие ставки.
- **Акции Southwest Airlines (LUV) обрушились,** так как ее выручка и EPS за второй квартал оказались ниже консенсуса. Главным разочарованием для инвесторов стал пересмотр гайденса по годовой операционной прибыли (EBIT) с \$1,8 млрд до \$700 млн.

Технический анализ

S&P 500 сохранил склонность к росту в ходе торгов на прошлой неделе. Индикатор RSI достиг отметки 76 п., поэтому при совершении покупок стоит проявлять осторожность. Впрочем, индикатор еще не достиг экстремальных значений: за последние два года было два случая, когда RSI поднимался до 82 пунктов перед консолидацией или коррекцией. Моментум выглядит сильным, и мы полагаем, что небольшое пространство для роста акций еще имеется. В частности, равновзвешенный S&P 500 (RSP ETF), где пока отсутствует перекупленность, вплотную приблизился к своему историческому максимуму, и в случае его пробоя может произойти долгожданное расширение ралли. Первой значимой поддержкой в случае коррекции выступит 20-дневная средняя (6270 п.).

FFin_Analytics created with TradingView.com, Jul 27, 2025 09:49 UTC



Технические сигналы

Long MA Breakout: KVUE, V, TJX, BF.B, EIX, MA, ROST, STZ, REG, ERIE.

Short MA Breakout: INTC, MU, LUV, TXN, DOC, IBM, HON, ADI, DG, CAH, COR, WAB, AMP.

Three White Soldiers: COP, RMD, IDXX.

Three Black Crows: –

Top-10 High RSI: TEL, IVZ, EMR, TPR, BK, WBD, TRMB, CSGP, FAST, CAT.

Top-10 Low RSI: CHTR, MOH, FI, HCA, UHS, LKQ, IT, TXN, CNC, IBM.

Все тикеры в строках упорядочены по среднему объему торгов по убыванию, кроме строк Top-10 High RSI и Top-10 Low RSI, где ранжировка происходит по убыванию и увеличению значения индикатора RSI (соответственно).

Приведенные в материале сигналы и индикаторы не следует расценивать как призыв к действию или инвестиционную идею, а также не рекомендуется применять в торговле изолированно от прочих факторов, сложившихся в экономике, на рынке и в динамике акции.

Описание технических сигналов

MA breakout (long/short). Сигнал на покупку формируется при условии, когда цена акции пересекает 50-дневную скользящую среднюю (50MA) снизу вверх, при этом более короткая скользящая средняя (20MA) находится ниже 50MA. Для открытия шорт-позиции рассматривается противоположная ситуация. Акции, попавшие в данную категорию, подходят для краткосрочной торговли, при условии благоприятствующей общей технической картины и инвестиционного фона. Данный сигнал создан для целей поиска локальных волновых, коррекционных или разворотных движений.

Three White Soldiers/Three Black Crows. Данный технический сигнал основан на общеизвестном паттерне. Three White Soldiers (3WS) образуется при условиях, когда три торговых дня подряд наблюдаются зеленые полнотелые свечи (дельта открытия/закрытия не ниже 70% от дельты самой высокой и низкой цены) с позитивной динамикой закрытия. Для сигнала Three Black Crows (3BC) работает обратная ситуация. Данный паттерн используется для поиска разворотных точек в тренде, и в торговых стратегиях рекомендуется совмещать с прочими индикаторами, например, RSI и/или профилем объема для подтверждения.

Top-10 High RSI/Low RSI. Данные индикаторы построены на базе индекса относительной силы (RSI) — осцилляторе, основанном на импульсе, который используется для измерения скорости, а также изменения направленности движения цены.

Данный инструмент имеет значение в диапазоне от 0 до 100. В данные группы попадают только 10 тикеров из S&P 500, которые имеют наиболее высокие значения индикатора RSI с периодом 14 (Top-10 High RSI), а также наиболее низкие значения RSI (Top-10 Low RSI).

Приложение – Раскрытие информации

Сертификация аналитика

Данный Отчет подготовлен Freedom Finance Global PLC (ffin.global) ("Freedom Broker"). Аналитики, принимавшие участие в подготовке данного Отчета, Михаил Денисламов, Юрий Ичкитидзе, Вадим Меркулов, являются сотрудниками Freedom Broker, не зарегистрированы в качестве аналитиков в Службе регулирования отрасли финансовых услуг («FINRA»), не являются лицами, связанными с Freedom Capital Markets, и, следовательно, не подпадают под действие ограничений, предусмотренных Правилом FINRA 2241, в отношении обмена информацией с рассматриваемой компанией, публичных выступлений и торговли ценными бумагами, которые аналитик держит на своем счете.

Prime Executions, Inc. («Prime Executions»), осуществляющая деятельность под брендом Freedom Capital Markets, является членом Нью-Йоркской фондовой биржи, FINRA и SIPC и полностью принадлежит Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC). Prime Executions, её аффилированная компания Freedom Finance Global PLC (ffin.global) («Freedom Broker»), работающая на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) на основании лицензии № AFSA-A-LA-2020-0019, выданной Комитетом МФЦА по регулированию финансовых услуг (AFSA), а также другие аффилированные компании, совместно именуются «FREEDOM» или «Компания».

Аналитик, не являющийся резидентом США и принимавший участие в подготовке данного аналитического отчета (полностью или частично), не зарегистрирован в FINRA и не имеет соответствующей квалификации в качестве аналитика ценных бумаг. Такой аналитик также может не иметь статуса связанного лица Freedom Capital Markets, и, следовательно, может не подпадать под ограничения, предусмотренные Правилами FINRA 2241 и 2242 в отношении обмена информацией с рассматриваемой компанией, публичных выступлений и торговли ценными бумагами, находящимися на его счете. Получая данный отчет, инвестор соглашается не распространять и не передавать его третьим лицам.

Конфликты интересов

Компания «FREEDOM» придерживается политики предотвращения конфликта интересов, гарантирующей справедливое отношение ко всем получателям инвестиционной аналитики и отсутствие дискриминации в их отношении. Ни аналитики, ни члены их семей не являются директорами или руководящими сотрудниками компаний, о которых идет речь в Отчете, и аналитики не вовлечены в конфликт интересов, который мог бы повлиять на их объективность при подготовке данного Отчета. Аналитики, стратеги или младшие аналитики, несущие основную ответственность за подготовку данного Отчета, получили вознаграждение, размер которого рассчитывается на основе различных факторов, включая качество проведенного анализа, отзывы клиентов-инвесторов, подбор акций, конкурентные факторы, доходы компании, не относящиеся к доходам инвестиционного банка. Вознаграждение аналитиков по результатам работы зависит как от точности, так и от качества выпущенных ими рекомендаций. Аналитики не вправе принимать подарки от эмитентов или других лиц, имеющих материальную заинтересованность в эмитенте, для которого аналитики проводят анализ, и аналитики обязаны заявлять обо всех сторонних интересах. Стоимость инвестиционного анализа и связанные с ним расходы, включая вознаграждение аналитика(ов), подготовившего данный Отчет, оплачивается из общих доходов Компании, часть которых может быть получена в результате инвестиционно-банковской деятельности.

Данный Отчет и любые содержащиеся в нем рекомендации действительны только на дату выпуска данного Отчета и могут быть изменены без предварительного уведомления. FREEDOM и ее аффилированные компании и сотрудники не несут никаких обязательств по обновлению или дополнению любой информации или заключений, представленных в данном Отчете, а частота выпуска последующих Отчетов, при наличии таковых, остается на усмотрение автора Отчета и FREEDOM.

Рейтинг акций

Аналитики FREEDOM используют систему относительных рейтингов, согласно которой акциям присваиваются следующие рейтинги: 1 – Покупать, 2 – Держать, 3 – Продавать, 4 – Без рейтинга (см. определения ниже). Инвесторам следует внимательно ознакомиться с данным отчетом и определениями всех рейтингов, и не делать выводы, опираясь исключительно на рейтинги.

Действующая с 1 ноября 2024 года система рейтингов **Freedom Capital Markets** представлена ниже:

1. Покупать – ожидается, что общая доходность акции (повышение цены плюс дивидендная доходность) превысит более 15% в течение следующих 12 месяцев инвестирования.
2. Держать – ожидается, что общая доходность акции составит от +14% до (-14%) в течение следующих 12 месяцев инвестирования.
3. Продавать – ожидается, что общая доходность акции снизится более чем на 15% в течение следующих 12 месяцев инвестирования.
4. Без рейтинга – в этом случае Freedom Capital Markets не присваивает рейтинг и, если применимо, не назначает целевую цену акции либо из-за недостатка фундаментальной основы, либо по юридическим, нормативным причинам или согласно своей политике. Инвестору больше не следует полагаться на предыдущий рейтинг и, если применимо, целевую цену. Обозначение «Без рейтинга» (NR) не является рекомендацией или рейтингом.

Аналитики **Freedom Broker** используют методику определения рейтинга акций с учетом волатильности (называемую «Рейтинг с учетом волатильности»). В соответствии с этой методикой аналитики присваивают рейтинг каждой акции на основе соотношения

между ожидаемой доходностью и исторической волатильностью цены акции. Количественно эта взаимосвязь определяется с помощью показателя, называемого Рейтингом аналитика («AR»). AR помогает инвесторам понять ожидаемую доходность по отношению к величине риска (волатильности), присущего акцией. Действующая с 12 марта 2025 года система рейтингов Freedom Broker выглядит следующим образом:

1. Покупать – AR больше 1,2. Это указывает на то, что целевая цена акции значительно превышает ее текущую цену с учетом волатильности, что указывает на высокий потенциал роста по сравнению с ее обычными историческими колебаниями.
2. Держать – AR находится в диапазоне от -1,2 до 1,2 включительно. Ожидаемая доходность попадает в диапазон, который считается нейтральным по отношению к волатильности акции. Аналитик ожидает умеренную доходность, не слишком положительную или отрицательную.
3. Продавать – AR ниже -1,2. Ожидаемая доходность резко отрицательная, т.е. аналитик полагает, что цена акции существенно снизится по отношению к ее исторической волатильности.
4. Без рейтинга («NR») – в этом случае Freedom Broker не присваивает рейтинг и, если применимо, не назначает целевую цену для акции из-за недостатка фундаментальной основы или по юридическим, нормативным причинам или согласно своей политике. Инвестору не следует полагаться на прежний рейтинг и, если применимо, целевую цену. Присвоение NR не является рекомендацией или рейтингом.

Информация о расчете Рейтинга аналитика Freedom Broker

Далее представлен расчет Рейтинга аналитика («AR»).

Рейтинг аналитика (AR) = (Ожидаемая доходность) / (Годовая волатильность)

1. Ожидаемая доходность рассчитывается по формуле: Ожидаемая доходность = (Целевая цена / Текущая цена) – 1

Этот показатель представляет собой ожидаемое процентное изменение от текущей цены акции к целевой цене аналитика.

2. Годовая волатильность рассчитывается как:

Годовая волатильность = (Стандартное отклонение ежедневной доходности за прошедший год) × $\sqrt{252}$

Волатильность измеряет, насколько сильно цена акций колеблется с течением времени. Чтобы это рассчитать, Freedom Broker использует стандартное отклонение дневной доходности акций (статистический показатель того, насколько дневная доходность отличается от средней) за прошедший год, скорректированное с учетом результатов за весь год путем умножения на квадратный корень из 252 – примерное количество торговых дней в году.

После расчета AR показывает, на сколько стандартных отклонений ожидаемая аналитиком доходность отличается от текущей цены. Инвесторам следует внимательно изучить данный отчет, включая определения всех рейтингов, и не основывать инвестиционные решения исключительно на заявленном рейтинге акций.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ

Ниже представлено (1) распределение инвестиционных рейтингов по всем акциям, находящимся в аналитическом покрытии FREEDOM, и (2) соотношение акций каждого рейтинга, по которым FREEDOM предоставляла услуги инвестиционного банкинга (ИБ) в течение последних 12 месяцев (обновлено по состоянию на Jul 28 2025).

Все покрываемые компании:

Покупать	67.5%
Держать	26.3%
Продавать	4.4%
Нет рейтинга	1.8%

Компании, которым FREEDOM предоставил услуги инвестиционного банкинга за последние 12 месяцев:

Покупать	0.0%
Держать	0.0%
Продавать	0.0%
Нет рейтинга	0.0%

Данный Отчет содержит заявления прогнозного характера, которые включают риски и неопределенности. Компания FREEDOM не проводила независимую проверку фактов, предположений и оценок, содержащихся в данном Отчете.

НЕКОТОРЫЕ АНАЛИТИКИ МОГУТ НЕ ИМЕТЬ ОФИЦИАЛЬНЫХ РЕЙТИНГОВ. Компания и любые аффилированные лица могут предлагать неофициальное мнение о направлении ценового тренда по группе акций, отрасли, индексам, производным инструментам или товарам, и такое мнение или описание никогда не следует интерпретировать как официальную рекомендацию по фондовому рынку. Возможно, что это неофициальное мнение противоречит взглядам торгового отдела и самой компании FREEDOM. Любое мнение, которое мы предлагаем в отношении возможного направления движения котировок любого инструмента, не может и никогда не должно рассматриваться как рекомендация любого рода. Мнения, изложенные в данном Отчете, не следует использовать как основание для покупки или продажи любых акций, группы акций, отрасли, индекса, производных инструментов или товаров. FREEDOM и ее аффилированные лица не несут ответственности за любые действия, интерпретации или последствия, которые могут привести к убыткам.

Любые убытки или иные последствия, возникающие в результате использования данного Отчета, являются исключительно вашей ответственностью, и компания FREEDOM не несет ответственности за любые такие убытки или последствия.

Прочая важная раскрываемая информация

Наша аналитическая информация распространяется в основном в электронной, а в некоторых случаях в печатной форме. Аналитическая информация в электронной форме доступна всем клиентам одновременно. Компания не распространяет в электронной форме аналитическую информацию, полученную клиентами от наших аналитиков в ходе индивидуального консультирования. Все материалы, представленные в этом отчете, если не указано иное, защищены авторским правом FREEDOM. Никакая часть данного материала не может быть (i) скопирована, отсканирована или продублирована в любой иной форме любыми средствами или (ii) распространена повторно без предварительного письменного согласия FREEDOM.

Отказ от ответственности по инвестиционным исследованиям

Данный Отчет является инвестиционным исследованием. Он является конфиденциальным и предназначен исключительно для лиц, которым он был направлен напрямую представителем Freedom. Ни весь Отчет, ни какая-либо его часть не могут быть воспроизведены для третьих лиц, раскрыты, использованы или приняты во внимание любыми лицами, а также использованы для любых других целей.

Ни содержащаяся в Отчете информация, ни информация, на которой основан данный Отчет (совместно именуемые «Информация»), ни выраженные в нем мнения не представляют собой и не должны рассматриваться как предложение, призыв, иная форма побуждения или рекомендация к покупке или продаже инвестиций. Информация основана на различных источниках, которые, как мы полагаем, являются надежными, однако такая информация не была независимо проверена Freedom, и, соответственно, ни Freedom, ни ее аффилированные лица не дают никаких явных или подразумеваемых гарантий относительно точности или полноты информации либо того, что информация остается актуальной после публикации Отчета (включая, помимо прочего, возможность отзыва исследования по рассматриваемой компании).

Нельзя полагаться на информацию, представления, оценки или мнения, содержащиеся в отчете, в каких-либо целях. Любые прогнозы, мнения или оценки в данном Отчете являются исключительно мнением его автора, отражают только его текущую точку зрения и могут изменяться без предварительного уведомления.

Сотрудники отдела продаж и трейдеры Freedom, а также другие профессионалы могут предоставлять клиентам или нашим торговым подразделениям устные или письменные комментарии о рынке или торговые стратегии, мнения в которых могут противоречить мнениям, изложенным в данном Отчете.

Инвестиции, обсуждаемые в этом Отчете (далее совместно именуемые «Инвестиции»; каждая из них – «Инвестиция»), могут не подходить для всех инвесторов и не учитывают требования получателей отчета к инвестиционной пригодности или их склонность к инвестиционному риску. Вы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из Ваших финансовых целей и ресурсов, учитывая, что инвестиции сопряжены с риском. Данный отчет следует рассматривать только как один из факторов при принятии инвестиционного решения. Любое решение о приобретении Инвестиций должно основываться на имеющейся публичной информации о соответствующей Инвестиции или на любом зарегистрированном проспекте эмиссии. Обратите внимание, что прошлые результаты инвестиций не обязательно являются показателем будущих результатов, и инвестор может не вернуть сумму первоначально вложенных средств.

Если инвестиции осуществляются в валютах, отличных от валюты Инвестиций, колебания валютных курсов могут повлиять на их стоимость как в положительную, так и в отрицательную сторону. В случае возникновения сомнений относительно инвестиций Вам следует обратиться за консультацией к инвестиционным, юридическим и/или налоговым консультантам, чтобы оценить целесообразность вложений.

Любые убытки или иные последствия, возникающие в результате использования данного Отчета, являются исключительно Вашей ответственностью, и Freedom не несет ответственности за такие убытки или последствия.

Если данный отчет был отправлен Вам не Freedom, обратите внимание, что его содержание могло быть изменено по сравнению с оригиналом или к нему могли быть добавлены комментарии, которые не отражают мнения или взгляды Freedom. В таком случае Freedom не несет ответственности за измененный отчет.

Freedom и/или ее аффилированные лица могут иметь длинные или короткие позиции в любых ценных бумагах эмитента или связанных инвестициях.

Анализ и рекомендации, содержащиеся в этом отчете, являются мнением аналитиков, подготовивших отчет (или мнением аналитического отдела), и могут не совпадать с мнением Freedom или ее не относящегося к исследованиям персонала. Freedom является подразделением инвестиционного банкинга и рынка акционерного капитала компании Prime Executions, Inc., являющейся членом Нью-

Йоркской фондовой биржи (NYSE), FINRA и SIPC, а также полностью принадлежащей дочерней компанией Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC).

В отношении Инвестиций, по которым Freedom является маркет-мейкером, компания может предоставлять котировки на покупку и продажу, а также выступать в качестве принципала или посредника без риска в таких сделках. Freedom может действовать как агент по торгуемым финансовым инструментам, связанным с Инвестициями, которые могли быть рекомендованы в этом отчете; она может в любое время удерживать торговую позицию (длинную или короткую) в акциях компаний, обсуждаемых в этом Отчете, и может осуществлять инвестиции, не соответствующие рекомендациям в этом Отчете. В отношении Инвестиций Freedom может покупать или продавать активы у клиентов на основе сделок без риска или на агентской основе.

Заявления об отказе от ответственности применительно к разным странам

Республика Казахстан

Компания Freedom Finance Global PLC («FreedomBroker») (далее «Компания») предоставляет брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. В соответствии с требованиями, условиями, ограничениями и/или руководящими указаниями применимого законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности в соответствии с Лицензией №. AFSA-A-LA-2020-0019: инвестиционные сделки в качестве принципала, инвестиционные сделки в качестве агента, управление инвестициями, управление схемой коллективного инвестирования, предоставление инвестиционного консалтинга и организация инвестиционных сделок.

Данный раздел содержит информацию и материалы, которые предоставляются клиентам Компании исключительно в информационных и справочных целях. Данные материалы и информация не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой или приглашением инвестировать в акции тех или иных компаний.

Материалы, представленные в данном документе, носят исключительно информационный характер, касающийся субъекта инвестиционного анализа (далее «Эмитент»), и адресованы текущим и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, содержащаяся в данном документе, была получена из общедоступных открытых источников и считается автором(ами) надежной. Однако автор(ы) не дает никаких гарантий и заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты.

Физическим и юридическим лицам не следует рассматривать данный документ как основание для принятия инвестиционных решений. Данные материалы не являются инвестиционной рекомендацией, предложением или приглашением к покупке или продаже ценных бумаг. Владение ценными бумагами и другими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и других финансовых инструментов может как расти, так и падать. Инвестиции в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с применимым законодательством Компания не гарантирует и не обещает возврата инвестиций в будущем и не предоставляет гарантий относительно надежности потенциальных инвестиций или стабильности предполагаемого уровня дохода.

Раскрытие информации

- Автор(ы) настоящего отчета, как и члены его семьи, не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента.
- Автору(ам) данного отчета, как и членам его семьи, не известно ни о каком конфликте интересов, который мог бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета.
- Автор(ы) данного отчета, как и члены его семьи, не имеет в личном портфеле ценных бумаг Эмитента в количестве, достаточном для существенного влияния на цену акций в случае их продажи.
- Структура отчетности и вознаграждение автора(ов) данного отчета не создают конфликта интересов.
- Компания, ее аффилированные лица или связанные стороны не владеют 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента.
- Компания, ее аффилированные лица или связанные стороны не действуют в качестве корпоративных брокеров Эмитента.
- Эмитент не владеет значительным количеством акций в Компании.
- Компания может действовать в качестве маркет-мейкера в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов представлен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по этой ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

Европейский Союз

Информационно-аналитические услуги, а также материалы предоставляются компанией Freedom Finance Europe Ltd (далее «FFE») в рамках указанных услуг и не предлагаются в качестве независимой деятельности. FFE оставляет за собой право отказать в оказании услуг физическим лицам, которые не отвечают критериям клиента или на которые распространяются запреты или ограничения в отношении таких услуг в соответствии с законодательством Европейского союза. В соответствии с внутренними процедурами и системой контроля FFE в действие также могут быть введены дополнительные ограничения.

FFE предоставляет финансовые услуги в Европейском Союзе в соответствии с лицензией CIF 275/15, выданной Кипрской комиссией по ценным бумагам и биржам (CySEC) 20 мая 2015 года на все требуемые FFE виды деятельности.

Отказ от ответственности: Дополнительная информация предоставляется по запросу. Инвестирование в ценные бумаги и другие финансовые инструменты всегда сопряжено с риском потери капитала. Клиент должен понимать это и в том числе ознакомиться с Уведомлением о раскрытии информации о рисках. Мнения и оценки представляют собой наши суждения на дату публикации данного документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Комиссии, отчисления и прочие расходы могут снизить финансовую эффективность ваших инвестиций. Прошлые результаты не являются надежным показателем результатов в будущем, а стоимость инвестиций может как расти, так и падать, что потенциально может привести к убыткам. Мы не гарантируем получение прибыли в будущем. Данные материалы не являются предложением или приглашением к покупке или продаже любого финансового инструмента. Мнения и рекомендации, представленные в настоящем документе, не учитывают индивидуальные обстоятельства, цели или потребности клиента и не являются услугой инвестиционного консультирования. Получатели настоящего отчета должны принимать собственные независимые решения в отношении любых ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе. Важно обратиться за профессиональной финансовой консультацией, прежде чем делать какие-либо вложения, поскольку это может обеспечить стратегический, обоснованный подход, который минимизирует риски и позволит достичь максимального долгосрочного финансового роста. Мы настоятельно рекомендуем провести тщательный анализ и проконсультироваться с независимым финансовым консультантом, прежде чем принимать любые инвестиционные решения. Эта информация получена из источников, которые FFE считает надежными. При этом ее аффилированные лица и/или дочерние компании (совместно именуемые «FREEDOM») не гарантируют полноту или точность такой информации, за исключением раскрываемой информации касательно FREEDOM и/или ее аффилированных лиц/агентов, а также взаимодействия аналитика с эмитентом, который является предметом анализа. Все предоставленные цены являются ориентировочными ценами закрытия для соответствующих ценных бумаг, если прямо не указано иное.

FFE может торговать финансовыми инструментами, упомянутыми в данных материалах, в качестве контрагента или поставщика ликвидности. Однако все рекомендации и информация, представленные в данном аналитическом отчете, являются непредвзятыми и не зависят от торговых позиций FFE. Мы принимаем все необходимые меры для предотвращения конфликта интересов и обеспечения объективности предоставляемой информации.

Узбекистан

Данный отчет подготовлен аналитиками FREEDOM или ее аффилированным лицом, партнерством с ограниченной ответственностью Freedom Finance Foreign Enterprise (далее - "FFFE"). Каждый аналитик подтверждает, что мнения и заключения, представленные в данном отчете в отношении ценных бумаг или эмитентов, отражают исключительно их личную точку зрения. Все рекомендации и мнения, представленные в данном отчете, актуальны на дату публикации и были подготовлены с максимальным вниманием к обеспечению точности, полноты и надежности.

Данный отчет подготовлен независимо от FFFE, и все мнения и рекомендации, изложенные в нем, основаны на информации, доступной на момент его подготовки. Несмотря на меры, принятые для обеспечения точности, полноты и надежности предоставленной информации, ни аналитики, ни FFFE, ни ее директора или сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту или надежность этой информации. Данный отчет подготовлен с учетом ограничений и рисков, которые присущи анализу ценных бумаг и финансовых рынков, и не должен рассматриваться как точный прогноз будущих рыночных условий.

Компания FFFE, ее сотрудники, аналитики, директора и связанные стороны не несут ответственности за любые убытки или последствия, возникшие в результате использования информации, представленной в данном отчете, для принятия инвестиционных решений. Информация, содержащаяся в данном отчете, не является предложением или рекомендацией купить, продать или иным образом распорядиться ценными бумагами. Данный отчет не является оценкой стоимости бизнеса, его активов или ценных бумаг и не может рассматриваться как основа для принятия инвестиционных решений.

Прошлые результаты ценных бумаг или рынков не являются гарантией результатов в будущем. Выбор ценных бумаг для инвестирования, а также возможные последствия являются исключительно риском инвестора.

FFFE, ее сотрудники, аналитики и директора действуют в строгом соответствии с применимыми законодательными требованиями и стандартами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Все материалы, представленные в настоящем отчете, не гарантируют получение прибыли и не являются конкретной инвестиционной рекомендацией. Выбор ценных бумаг для инвестирования и его последствия являются исключительно риском инвестора, который должен принимать решения осторожно, учитывая все риски, связанные с инвестированием на рынке ценных бумаг.