

# Tactical Market Update

## Բաժնետոմսերի շուկայի ռազմավարություն

ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի կանխատեսումները կբարձրացնեն շուկայի տատանողականությունը. շաբաթվա ակնարկ

### Հայացք գալիք շաբաթվա պոտենցիալ կատալիզատորներին

Այս շաբաթը վճռորոշ նշանակություն կունենա ամերիկյան շուկաների համար, քանի որ ուշադրության կենտրոնում կլինի ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգի (ՖՌՍ) սեպտեմբերի 16-17-ի նիստը: Տոկոսադրույքի ֆյուչերսների շուկան 96% հավանականությամբ գնահատում է 25 բազիսային կետով նվազեցման տարբերակը, մինչդեռ ավելի ագրեսիվ 50 բ.ո. կրճատման հավանականությունը գնահատվում է ընդամենը 4%: Այս կոնսենսուսը արտացոլում է ներդրողների զգուշավոր օպտիմիզմը՝ կապված կարգավորողի ունակության հետ՝ սկսել դրամավարկային քաղաքականության մեղմացման ցիկլ՝ առանց տնտեսության գերազանց խթանման: Շուկայի սպասումների ձևավորման համար վճռորոշ կլինի ՖՌՍ նախագահի՝ Ջերոմ Դաուելի եզրափակիչ մամուլի ասուլիսը: Ներդրողները մակրակրկիտ կվերլուծեն նրա հայտարարությունները՝ ակնկալելով հուշումներ կարգավորողի հետագա քայլերի մասին հոկտեմբերյան և դեկտեմբերյան նիստերի ժամանակ: Սպասվում է, որ ՖՌՍ-ի թարմացված մակրոտնտեսական կանխատեսումները ցույց կտան տոկոսադրույքի նվազեցման ուղղությամբ չափավոր շտկումներ: Մեր թարմացված կանխատեսումը՝ 2025 թվականին ակնկալվում է երեք անգամ կրճատում, իսկ 2026 թվականի առաջին կեսին՝ ևս երկու անգամ՝ 25 բ.ո., մինչև «վերջնական» 3-3,25% միջակայքը: Երեքշաբթի հրապարակվելիք մանրածախ վաճառքների տվյալները կարող են ավելի թույլ լինել, քան կոնսենսուս-կանխատեսումները: Մենք ակնկալում ենք աճ ընդամենը 0,2% մ/մ շուկայի կողմից կանխատեսվող 0,3% մ/մ-ի փոխարեն: Օգոստոսի վիճակագրությունը, ամենայն հավանականությամբ, կարտացոլի կարճաժամկետ ցիկլային թուլությունը սպառողական ծախսերում՝ իրական եկամուտների ճնշման ֆոնին: Այնուամենայնիվ, միջնաժամկետ կանխատեսումը մնում է չափավոր դրական և ենթադրում է սպառողական ակտիվության որոշակի արագացում հոկտեմբերից սկսած: Աշխատաշուկայի վիճակը շարունակում է մտահոգիչ մնալ՝ նախորդ շաբաթ աշխատանքի կորուստների նպաստների համար առաջնային դիմումների անսպասելի աճից հետո՝ մինչև 263 հազար: Առաջիկա շաբաթվա համար կանխատեսվում է այս ցուցանիշի շտկում մինչև 245 հազար, սակայն աշխատաշուկայի կայուն վատթարացման նշանները կարող են փոխել ներդրողների տրամադրությունները: Կորպորատիվ ակտիվությունը առաջիկա շաբաթվա ընթացքում սահմանափակ կլինի: Ֆինանսական հաշվետվություններից ամենամեծ ուշադրությունը կվայելնի FedEx (FDX), General Mills (GIS) և Lennar (LEN), իսկ ներդրողների օրերից կարևոր կլինեն Zoom Video Communications (ZM), MongoDB (MDB) և CrowdStrike (CRWD) ընկերությունների շնորհանդեսները: Այս ֆոնին շուկայում էական կորպորատիվ շարժիչներ չեն սպասվում՝ պայմանավորված երկրորդ եռամսյակի հաշվետվությունների սեզոնի ավարտով և նրանով, որ երրորդ եռամսյակի հաշվետվությունները կսկսեն զանգվածաբար հրապարակվել միայն մեկ ամիս անց: Ամերիկյան արժեթղթերի շուկան շարունակում է ցուցադրել կայունություն՝ ԱՄ-ի հետ կապված արժեթղթերի նկատմամբ կայուն պահանջարկի և համեմատաբար կայուն մակրոտնտեսական իրավիճակի պայմաններում: Սակայն կարճաժամկետ հեռանկարում մնում է նվազման ռիսկ՝ անբարենպաստ սեզոնայնության պատճառով. ըստ մեր գնահատման՝ սեպտեմբերի երկրորդ կեսը պատմականորեն տարվա ամենաթույլ երկշաբաթյա շրջանն է ֆոնդային ինդեքսների համար: Միևնույն ժամանակ, ՖՌՍ-ի քաղաքականության մեղմացման ցիկլի վերսկսման սպասումների հետ կապված դրական գործոնները մեծամասամբ արդեն արտացոլված են ընթացիկ գներում: Այս պայմաններում ենթադրում ենք, որ առաջիկա շաբաթում S&P 500 ինդեքսը կկրճատվի 6450-6650 կետերի միջակայքում: Ցանկանում ենք, որ ես սա կրճատ ձևով էլ ներկայացնեմ (օրինակ՝ կարճ ամփոփագիր միայն հիմնական ռիսկերի և սպասումների մասին), որը կարելի է օգտագործել մեղիա կամ ներքին ամփոփագրի համար:

### Վադիմ Մերկուլով

Բաժնի տնօրեն

[vadim.merkulov@ffin.ae](mailto:vadim.merkulov@ffin.ae)

### Միխայիլ Դենիսլամով

Փոխտնօրեն

[mikhail.denislamov@ffin.ae](mailto:mikhail.denislamov@ffin.ae)

### Յուրի Իչկիտիձե

Մակրոտնտեսագետ

[iurii.ichkitidze@ffin.kz](mailto:iurii.ichkitidze@ffin.kz)

**Երկուշաբթի՝ Սեպտեմբերի 15**

- Նյու Յորքի արդյունաբերական ակտիվության ինդեքս (Empire Manufacturing): Կոնսենսուս՝ 5 կետ, նախորդ՝ 11,9 կետ:

**Երեքշաբթի՝ Սեպտեմբերի 16**

- Մանրածախ վաճառքներ (օգոստոս): Կոնսենսուս՝ 0,3%, նախորդ՝ 0,5%:
- Մանրածախ վաճառքներ՝ առանց ավտոմեքենաների (օգոստոս): Կոնսենսուս՝ 0,4%, նախորդ՝ 0,3%:
- Արդյունաբերական արտադրության ինդեքս (օգոստոս): Կոնսենսուս՝ -0,1%, նախորդ՝ -0,1%:

**Չորեքշաբթի՝ Սեպտեմբերի 17**

- Նոր բնակարանների շինարարության մեկնարկ (օգոստոս): Կոնսենսուս՝ -4,4% ամսական, նախորդ՝ 5,2% ամսական:
- ՖՌՍ-ի որոշում տոկոսադրույքի վերաբերյալ: Կոնսենսուս՝ նվազեցում 25 բ.ո.-ով մինչև 4,25% (վերին սահման):
- ՖՌՍ-ի թարմացված կանխատեսումներ տնտեսության և տոկոսադրույքների վերաբերյալ:
- ՖՌՍ նախագահ Ջերոմ Դաուելդի մամուլի ասուլիս:

**Հինգշաբթի՝ Սեպտեմբերի 18**

- Աշխատանքային նպաստների առաջնային դիմումներ (սեպտեմբերի 13-ի դրությամբ): Մեր կանխատեսումը՝ 245 հազար, նախորդ՝ 263 հազար:
- Աշխատանքային նպաստների կրկնակի դիմումներ (սեպտեմբերի 6-ի դրությամբ): Մեր կանխատեսումը՝ 1950 հազար, նախորդ՝ 1939 հազար:
- Ֆիլադելֆիայի ՖՌԲ արդյունաբերական ակտիվության ինդեքս (սեպտեմբեր): Կոնսենսուս՝ 1,5 կետ, նախորդ՝ -0,3 կետ:
- Եռամսյակային հաշվետվություններ՝ FDX, DRI, LEN:

**Ուրբաթ՝ Սեպտեմբերի 19**

- Կարևոր իրադարձություններ նախատեսված չեն:

- Ամերիկյան ինդեքսները շաբաթը փակեցին վստահ աճով՝ ստանալով աջակցություն տեխնոլոգիական սեկտորից և ՖՌՍ-ի դրամավարկային քաղաքականության մեղմացման սպասումներից: S&P 500-ը աճեց 1,57%-ով, իսկ Nasdaq-ը՝ 2,03%-ով: Առաջատարները տեխնոլոգիական սեկտորն էին (XLK: +3,05%) և կոմունալ ծառայությունները (XLU: +2,43%), մինչդեռ սպառողական (XLP: -0,68%) և հումքային արտադրողների (XLB: -0,30%) բաժնետոմսերը հայտնվեցին հետնապահների թվում:

- ՖՌՍ-ի տոկոսադրույքի շուտափույթ նվազեցման սպասումները շարունակում են մնալ շուկայի հիմնական շարժիչ ուժը: Շուկան արդեն ամբողջությամբ ներառել է գնելում 25 բ.ո. կրճատումը առաջիկա FOMC նիստում և ևս 50 բ.ո. մինչև տարվա ավարտ: Այս օպտիմիզմը պայմանավորված է վերջին տնտեսական տվյալներով, որոնք ցույց են տալիս գնաճի կայունացում և աշխատաշուկայի թուլացում՝ ապահովելով ՖՌՍ-ին մանևրի տարածք:

- Արհեստական բանականության միտումը շարունակում է ուժեղ մնալ աջակցելով տեխնոլոգիական ընկերությունների բաժնետոմսերին: Oracle (ORCL)-ը հայտարարեց պայմանագրային պարտավորությունների (RPO) 359% աճ տարեկան կտրվածքով: Միաժամանակ Nvidia (NVDA)-ն հաստատեց բարձր պահանջարկի շարունակականությունը հիպերսկեյլերների և պետական պատվիրատուների կողմից:

- Աշխատաշուկայի թուլացման նշանները դառնում են ավելի ակնհայտ՝ ավելացնելով ՖՌՍ-ի ուշադրությունը այս ցուցանիշին: Տարեկան վերանայման արդյունքում պարզվեց, որ 2024-ի ապրիլից մինչև 2025-ի մարտը ոչ գյուղատնտեսական զբաղվածության (nonfarm payrolls) տվյալները նվազեցվել են 911 հազարի չափով՝ ավելին, քան սպասվում էր: Սա ցույց է տալիս, որ աշխատաշուկան գործնականում կանգ էր առել արդեն 2025-ի առաջին եռամսյակում: Միաժամանակ, գործազրկության նպաստների առաջնային դիմումները աճել են մինչև 263 հազար՝ հասնելով 2021-ի հոկտեմբերից ի վեր առավելագույնին:

- Գնաճի տվյալները ընդհանուր սպասումները չեն փոխել՝ շեշտը տեղափոխելով զբաղվածության վրա: Օգոստոսին սպառողական գների ինդեքսը (CPI) աճել է 0,4% ամսական կտրվածքով՝ մի փոքր գերազանցելով 0,3% կանխատեսումը սննդամթերքի գների աճի պատճառով: Սակայն հիմնական CPI-ն աճել է 0,3%՝ համընկնելով կանխատեսումներին: Տարեկան կտրվածքով ընդհանուր CPI-ն կազմել է 2,9%, իսկ հիմնականը՝ 3,1%: Միևնույն ժամանակ հիմնական արտադրողների գների ինդեքսը (core PPI) անսպասելիորեն նվազել է 0,1% ամսական կտրվածքով՝ կանխատեսվող 0,3% աճի փոխարեն: Տարեկան աճը կազմել է 2,8%՝ կանխատեսվող 3,5%-ի փոխարեն: Վերլուծաբանները նշում են, որ առևտրային սակագների ազդեցությունը գների վրա ավելի մեղմ է եղել, քան սպասվում էր, և այժմ ՖՌՍ-ի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական չափորոշիչը դառնում է աշխատաշուկայի վիճակը:

- Գեոպոլիտիկական լարվածությունը առևտրային հարաբերություններում շարունակում է պահպանվել՝ ճնշում գործադրելով համաշխարհային առևտրի հեռանկարների վրա: Սպիտակ տան որոշումը՝ 50% սակագները երկաթի և ալյումինի վրա տարածել հարյուրավոր նոր ապրանքների, ստիպում է եվրոպական ընկերություններին դադարեցնել արտահանումը ԱՄՆ: Միևնույն ժամանակ, Չինաստանի հետ բանակցությունները մտել են փակուղի. Պեկինը պատրաստ է երկխոսության, սակայն առանց էական զիջումների, ինչը նվազեցնում է արագ համաձայնության հասնելու հնարավորությունները:

**Հիմնական կորպորատիվ պատմություն**

Apple (AAPL)-ի նոր արտադրանքների, ներառյալ iPhone 17-ի, ներկայացումը չմեծացրեց ներդրողների ոգևորությունը, ինչի հետևանքով բաժնետոմսերը շաբաթվա ընթացքում նվազեցին 2,3%-ով: Հիմնական հիասթափությունը կապված էր ԱԲ ոլորտում (AI) նորությունների բացակայության հետ, որտեղ, շուկայի կարծիքով, ընկերությունը հետ է մնում մրցակիցներից: Նշանակալի է, որ iPhone-ի բարձրագույն մոդելի գինը առաջին անգամ մոտեցել է \$2000-ի, ինչը կարող է վկայել միջին չեկի բարձրացման ռազմավարության մասին:

Warner Bros. Discovery (WBD) բաժնետոմսերը աճեցին 29%-ով՝ Paramount Skydance (PSKY)-ի կողմից հնարավոր գնելու մասին լուրերի ֆոնին: Սակայն գործարքը բախվում է լուրջ խոչընդոտների՝ ներառյալ կարգավորող մարմինների ճշումն ու ֆինանսական սահմանափակումները: Բացի այդ, WBD-ն նախատեսում է բիզնեսի բաժանում, ակնկալելով, որ առանձին ընկերությունները շուկայում ավելի բարձր կգնահատվեն, ինչը բարդացնում է վաճառքի շուրջ բանակցությունները:

Առողջապահական ապահովագրության ոլորտում աչքի ընկան երկու ընկերություն: UnitedHealth (UNH)-ի բաժնետոմսերը աճեցին 11,8%-ով, իսկ Centene (CNC)-ի բաժնետոմսերը՝ 14,8%-ով՝ Medicare Advantage ծրագրերի հետ կապված դրական նորությունների ֆոնին: Երկու ընկերություններն էլ սպասում են որակի բարձր վարկանիշների, ինչը կապահովի լրացուցիչ պետական վճարումներ և կաջակցի ֆինանսական արդյունքներին:

Oracle (ORCL)-ի բաժնետոմսերը չորեքշաբթի օրը աճեցին 36%-ով՝ ամպային բիզնեսի ֆենոմենալ կանխատեսման հրապարակումից հետո: Ընկերությունը հինգ տարվա \$300 մլրդ պայմանագիր է կնքել OpenAI-ի հետ՝ հաշվողական հզորությունների տրամադրման համար, որը կսկսվի 2027-ից: Oracle-ը նաև ակնկալում է, որ ամպային բիզնեսի եկամուտները 2026-ի դրությամբ կաճեն 77%-ով:

ԱԲ ներդրումները պտուղներ են տալիս նաև Adobe (ADBE)-ին. ընկերությունը զեկուցեց սպասվածից ավելի լավ արդյունքների մասին և բարձրացրեց տարվա կանխատեսումը: ԱԲ գործիքների հաջող ինտեգրումը, մասնավորապես Photoshop-ի նման արտադրանքներում, ուղղակիորեն խթանում է եկամուտների աճը: Այնուամենայնիվ, բաժնետոմսերը դեռևս դրական արձագանք չեն ցույց տվել:

Nebius (NBIS)-ը պայմանագիր է կնքել Microsoft (MSFT)-ի հետ. ընկերությունը կտրամադրի ԱԲ ենթակառուցվածք: Պայմանագիրը գնահատվում է \$17,4 մլրդ՝ հնարավոր մեծացմամբ մինչև \$19,4 մլրդ: Բաժնետոմսերը մեկ շաբաթում աճեցին 38%-ով: Հինգշաբթի ընկերությունը թողարկել է նաև \$3,75 մլրդ արժողությամբ պարտատոմսեր և բաժնետոմսեր:

**Տեխնիկական վերլուծություն**

RSI ցուցանիշի պատկերը բարելավվել է. S&P 500-ի աճի արագացումը հանգեցնում է ձևավորված արջային դիվերգենցիայի վերացմանը, մինչդեռ գերբարձր գնման գոտին դեռ չի հասած: Հաշվի առնելով, որ RSP ETF-ը (ինդեքսի հավասարաչափ կշռված անալոգը) մոտ է պատմական առավելագույններին, իսկ VIX անկման միտումը պահպանվում է, շուկայական տրամադրությունները հիմնականում մնում են օպտիմիստական: Հավասարահեռայի այլքի շրջանակներում վերելքը կարող է շարունակվել: Շուկայի լայն ինդեքսի համար տեղային աջակցության մակարդակը դիտարկվում է 6450 կետը:



## Տեխնիկական ազդանշաններ

Сигнал	Тикер
Long MA Breakout	LW
Short MA Breakout	XOM, WBA, KVUE, AES, BMY, NEM, PARA, VICI, ABBV, AIG, BRK.B, EIX, VTR, PGR, ICE, BF.B, INVH, AMGN, MKC, WEC, OTIS, HES, STZ, MMC, ALL, CB, YUM, LNT, ZBH, HIG, HSY, TRV, AJG, GD, VRTX, ATO, HII
Three White Soldiers	WMT, BKR, WMB, TJX, LKQ
Three Black Crows	-
Top-10 High RSI	DG, MOH, LW, COR, MCK, AMT, AWK, ED, UNH, CNC
Top-10 Low RSI	GEHC, HPQ, STX, EPAM, DD, TMO, DIS, DOW, EMN, JNPR

### Տեխնիկական ազդանշանների նկարագրություն

- MA breakout (long/short):** Գնումի ազդանշանը ձևավորվում է, երբ բաժնետոմսի գինը հատում է 50-օրյա շարժական միջինն (50MA) ներքևից վերև, իսկ ավելի կարճ շարժական միջինը (20MA) գտնվում է 50MA-ից ներքև: Շորթ-պոզիցիայի համար դիտարկվում է հակառակ իրավիճակը: Այս կատեգորիայի բաժնետոմսերը հարմար են կարճաժամկետ առևտրի համար, եթե ընդհանուր տեխնիկական պատկերը և ներդրումային ֆոնը բարենպաստ են: Ընդհանուր ընդունված Golden Cross նման ռազմավարությունները, մեր կարծիքով, ավելի հարմար են միջնաժամկետ և երկարաժամկետ առևտրի համար, իսկ այս ազդանշանը ստեղծված է տեղային ալիքային, շտկողական կամ շրջադարձային շարժումների համար: Եթե գնի և շարժական միջինի հատումը տեղի է ունեցել շաբաթվա սկզբում և վերջին 20 առևտրային օրերի ընթացքում սա առաջին ազդանշանն է, բաժնետոմսը կներառվի ընդհանուր ցանկում միայն այն դեպքում, երբ գինը 50MA-ից բարձր կլինի կյուբի հրապարակման պահին:
- Three White Soldiers/Three Black Crows:** Այս տեխնիկական ազդանշանը հիմնված է հայտնի մոդելի վրա: Three White Soldiers (3WS) ձևավորվում է, երբ երեք օր անընդմեջ առկա են «կանաչ» լիակազմ մոմեր (բացում/փակում դեյտան առնվազն 70%-ով համապատասխանում է առավելագույն և նվազագույն գների դեյտային)՝ դրական փակման դինամիկայով: Three Black Crows (3BC) ազդանշանի դեպքում դիտվում է հակառակ իրավիճակը: Այս մոդելը օգտագործվում է թրեյդի շրջադարձային կետեր գտնելու համար, և առևտրային ռազմավարություններում խորհուրդ է տրվում համատեղել այն այլ ցուցիչների հետ, օրինակ՝ RSI և/կամ ծավալի պրոֆիլ՝ հաստատման համար:
- Top-10 High RSI/Low RSI:** Այս ցուցիչները հիմնված են հարաբերական ուժի ինդեքսի (RSI) վրա՝ իմպուլսային օսցիլատորի վրա, որն օգտագործվում է գնի շարժման արագությունն ու ուղղության փոփոխությունը չափելու համար: Գործիքը ունի արժեքներ 0-ից 100 միջակայքում: Այս խմբերում ներառվում են միայն S&P 500-ի 10 բաժնետոմսեր, որոնք ունեն ամենաբարձր (Top-10 High RSI) և ամենացածր (Top-10 Low RSI) արժեքները՝ 14 պարբերաշրջանով:

## Հավելված – Տեղեկատվության բացահայտում

### Վերլուծաբանի սերտիֆիկացում

Տվյալ հաշվետվությունը պատրաստվել է Freedom Finance Global PLC (ffin.global) («Freedom Broker») կողմից: Տվյալ հաշվետվության պատրաստմանը մասնակցած վերլուծաբանները՝ Վադիմ Մերկուլովը, Միխայիլ Դենիսևսկի և Յուրի Իշկիտիձեն, հանդիսանում են Freedom Broker-ի աշխատակիցներ, գրանցված չեն որպես վերլուծաբաններ Ֆինանսական ծառայությունների ոլորտի կարգավորման ծառայությունում (FINRA), չեն հանդիսանում Freedom Capital Markets-ի հետ կապված անձինք և, հետևաբար, չեն ենթարկվում FINRA-ի 2241 կանոնով սահմանված սահմանափակումներին՝ քննարկվող ընկերության հետ տեղեկատվության փոխանակման, հրապարակային ելույթների և վերլուծաբանի սեփական հաշվին արժեթղթերի առևտրի վերաբերյալ: Prime Executions, Inc. («Prime Executions»), որը գործում է Freedom Capital Markets ապրանքանիշի ներքո, հանդիսանում է Նյու Յորքի ֆոնդային բորսայի, FINRA-ի և SIPC-ի անդամ և ամբողջությամբ պատկանում է Freedom Holding Corp.-ին (NASDAQ: FRHC): Prime Executions-ը, նրա փոխկապակցված ընկերությունը՝ Freedom Finance Global PLC (ffin.global) («Freedom Broker»), որը գործում է Աստանայի միջազգային ֆինանսական կենտրոնի (ԱՄՖԿ) տարածքում՝ ԱՄՖԿ ֆինանսական ծառայությունների կարգավորման կոմիտեի (AFSA) կողմից տրված թիվ AFSA-A-LA-2020-0019 արտոնագրի հիման վրա, ինչպես նաև այլ փոխկապակցված ընկերություններ, համատեղ անվանվում են «FREEDOM» կամ «Ընկերություն»: Վերլուծաբանը, որը ԱՄՆ-ի ռեզիդենտ չէ և մասնակցել է տվյալ վերլուծական հաշվետվության պատրաստմանը (ամբողջությամբ կամ մասնակիորեն), գրանցված չէ FINRA-ում և չունի արժեթղթերի վերլուծաբանի որակավորում: Նման վերլուծաբանը կարող է նաև չլինել Freedom Capital Markets-ի հետ կապված անձ և, հետևաբար, չի ենթարկվում FINRA-ի 2241 և 2242 կանոններով սահմանված սահմանափակումներին՝ քննարկվող ընկերության հետ տեղեկատվության փոխանակման, հրապարակային ելույթների և իր հաշվին արժեթղթերի առևտրի վերաբերյալ: Ստանալով տվյալ հաշվետվությունը, ներդրող համաձայնվում է այն չտարածել և չփոխանցել երրորդ անձանց:

### Ճահերի հակասություն

«FREEDOM» ընկերությունը հավատարիմ է շահերի հակասության կանխարգելման քաղաքականությանը, որը երաշխավորում է ներդրումային վերլուծության բոլոր ստացողների արդարացի վերաբերմունքը և նրանց նկատմամբ խտրականության բացակայությունը: Վերլուծաբանները և նրանց ընտանիքի անդամները չեն հանդիսանում այն ընկերությունների տնօրեններ կամ ղեկավար աշխատակիցներ, որոնց մասին խոսվում է հաշվետվությունում, և վերլուծաբանները չեն ներգրավված շահերի հակասության մեջ, որը կարող էր ազդել տվյալ հաշվետվության պատրաստման ընթացքում նրանց օբյեկտիվության վրա: Վերլուծաբանները, ստրատեգները կամ կրտսեր վերլուծաբանները, որոնք պատասխանատու են տվյալ հաշվետվության պատրաստման համար, ստացել են վարձատրություն, որի չափը հաշվարկվել է տարբեր գործոնների հիման վրա, այդ թվում՝ կատարված վերլուծության որակը, ներդրումային հաճախորդների արձագանքները, բաժնետոմսերի ընտրությունը, մրցակցային գործոնները և ընկերության եկամուտները, որոնք չեն առաջվում ներդրումային բանկային ծառայություններին: Վերլուծաբանների վարձատրությունը կախված է ինչպես նրանց հրապարակած առաջարկությունների ճշգրտությունից, այնպես էլ որակից: Վերլուծաբաններին արգելվում է նվերներ ընդունել թողարկողներից կամ այլ անձանցից, ովքեր ունեն նյութական հետաքրքրվածություն տվյալ թողարկողի նկատմամբ, և նրանք պարտավոր են հայտնելու բոլոր կողմնակի հետաքրքրվածությունների մասին: Ներդրումային վերլուծության արժեքը և դրա հետ կապված ծախսերը, ներառյալ այս հաշվետվությունը պատրաստած վերլուծաբանի (վերլուծաբանների) վարձատրությունը, վճարվում են Ընկերության ընդհանուր եկամուտներից, որոնց մի մասը կարող է գոյանալ ներդրումային բանկային գործունեությունից: Տվյալ հաշվետվությունն ու դրա մեջ պարունակվող ցանկացած առաջարկություն վավեր են միայն հրապարակման ամսաթվով և կարող են փոփոխվել առանց նախնական ծանուցման: FREEDOM-ը, նրա փոխկապակցված ընկերություններն ու աշխատակիցները չեն կրում որևէ պարտավորություն՝ թարմացնելու կամ լրացնելու այս հաշվետվությունում ներկայացված տեղեկատվությունը կամ եզրակացությունները, իսկ հետագա հաշվետվությունների հրապարակման հաճախականությունը, եթե այդպիսին նախատեսվի, մտնում է հաշվետվության հեղինակի և FREEDOM-ի հայեցողությանը:

### Բաժնետոմսերի վարկանիշ

FREEDOM-ի վերլուծաբանները օգտագործում են հարաբերական վարկանիշների համակարգ, որի համաձայն բաժնետոմսերին տրվում են հետևյալ վարկանիշները՝ 1 – Գնել, 2 – Պահել, 3 – Վաճառել, 4 – Առանց վարկանիշի (տես ստորև բերված սահմանումները): Ներդրողներին խորհուրդ է տրվում ուշադիր ծանոթանալ տվյալ հաշվետվությանը և բոլոր վարկանիշների սահմանումներին և եզրակացություններ չանել միայն վարկանիշների հիման վրա: 2024 թվականի նոյեմբերի 1-ից գործող Freedom Capital Markets-ի վարկանիշավորման համակարգը ներկայացված է ստորև.

Գնել – ակնկալվում է, որ բաժնետոմսի ընդհանուր եկամտաբերությունը (զևի աճը գումարած դիվիդենտային եկամտաբերությունը) կգերազանցի 15%-ը առաջիկա 12 ամիսների ներդրումային ժամանակահատվածում:

- Պահել – ակնկալվում է, որ բաժնետոմսի ընդհանուր եկամտաբերությունը առաջիկա 12 ամիսների ընթացքում կկազմի +14%-ից մինչև -14%:
- Վաճառել – ակնկալվում է, որ բաժնետոմսի ընդհանուր եկամտաբերությունը առաջիկա 12 ամիսների ընթացքում կկազմի ավելի քան 15%-ով:
- Առանց վարկանիշի – այս դեպքում Freedom Capital Markets-ը բաժնետոմսին չի տալիս վարկանիշ և, եթե կիրառելի է, չի նշանակում բաժնետոմսի թիրախային գին՝ ֆունդամենտալ հիմքի բացակայության, իրավական կամ կարգավորող պատճառներով կամ իր քաղաքականության համաձայն: Ներդրողը չպետք է այլևս հիմնվի նախկինում տրված վարկանիշի կամ, եթե կիրառելի է, թիրախային գնի վրա: «Առանց վարկանիշի» (NR) նշանակումը չի հանդիսանում ոչ առաջարկություն, ոչ էլ վարկանիշ:

Freedom Broker-ի վերլուծաբանները բաժնետոմսերի վարկանիշը որոշելու համար օգտագործում են նաև թռիչքների (վոլատիլության) հաշվառմամբ մեթոդաբանություն (կոչվում է «Վարկանիշ՝ հաշվի առնելով վոլատիլությունը»): Այս մեթոդաբանության համաձայն՝ վերլուծաբանները յուրաքանչյուր բաժնետոմսին տալիս են վարկանիշ՝ ելնելով ակնկալվող եկամտաբերության և բաժնետոմսի գնի պատմական վոլատիլության հարաբերակցությունից: Զանազակապես այս կապը չափվում է վերլուծաբանի վարկանիշի ցուցանիշով («AR»): AR-ը օգնում է ներդրողներին հասկանալ ակնկալվող եկամտաբերությունն առկա ռիսկի (վոլատիլության) համեմատ: 2025 թվականի մարտի 12-ից գործող Freedom Broker-ի վարկանիշավորման համակարգը հետևյալն է.

- Գնել – եթե AR-ը ավելի մեծ է քան 1.2: Սա ցույց է տալիս, որ բաժնետոմսի թիրախային գինը զգալիորեն գերազանցում է դրա ներկայիս գինը՝ հաշվի առնելով դրա վոլատիլությունը, ինչը վկայում է բարձր աճի պոտենցիալի մասին՝ հարաբերական բաժնետոմսի սովորական պատմական տատանումներին:
- Պահել – եթե AR-ը գտնվում է -1.2-ից մինչև 1.2 միջակայքում (ներառյալ): Ակնկալվող եկամտաբերությունը գտնվում է այնպիսի միջակայքում, որը համարվում է չեզոք բաժնետոմսի վոլատիլության նկատմամբ: Վերլուծաբանը կանխատեսում է չափավոր եկամտաբերություն, ոչ չափազանց դրական և ոչ բացասական:
- Վաճառել – եթե AR-ը ավելի փոքր է քան -1.2: Ակնկալվող եկամտաբերությունը կտրուկ բացասական է, այսինքն՝ վերլուծաբանը կարծում է, որ բաժնետոմսի գինը էականորեն կնվազի՝ հաշվի առնելով դրա պատմական վոլատիլությունը:
- Առանց վարկանիշի (NR) – այս դեպքում Freedom Broker-ը բաժնետոմսին չի տալիս վարկանիշ և, եթե կիրառելի է, չի նշանակում թիրախային գին՝ ֆունդամենտալ հիմքի բացակայության, իրավական կամ կարգավորող պատճառներով կամ իր քաղաքականության համաձայն: Ներդրողը չպետք է հիմնվի նախկինում տրված վարկանիշի կամ թիրախային գնի վրա: NR նշանակումը չի հանդիսանում ոչ առաջարկություն, ոչ էլ վարկանիշ:

**Տեղեկություն Freedom Broker-ի վերլուծաբանի վարկանիշի հաշվարկի մասին**

Ստորև ներկայացված է վերլուծաբանի վարկանիշի («AR») հաշվարկի մեթոդաբանությունը.

**Վերլուծաբանի վարկանիշ (AR) = (Ակնկալվող եկամտաբերություն) / (Տարեկան տատանում/վոլատիլություն)**

Ակնկալվող եկամտաբերությունը հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով.

**1. Ակնկալվող եկամտաբերություն = (Թիրախային գին / Ներկայիս գին) – 1**

Այս ցուցանիշը ներկայացնում է բաժնետոմսի ներկայիս գնի և վերլուծաբանի սահմանած թիրախային գնի միջև ակնկալվող տոկոսային փոփոխությունը:

**2. Տարեկան վոլատիլությունը** հաշվարկվում է հետևյալ կերպ.

**Տարեկան վոլատիլություն = (Օրական եկամտաբերության ստանդարտ շեղում անցած տարվա ընթացքում) × √252**

Վոլատիլությունը չափում է, թե որքան ուժեղ են բաժնետոմսի գնի տատանումները ժամանակի ընթացքում: Այս ցուցանիշի հաշվարկման համար Freedom Broker-ը օգտագործում է բաժնետոմսի օրական եկամտաբերության ստանդարտ շեղումը (վիճակագրական ցուցանիշ, որը ցույց է տալիս օրական եկամտաբերության տատանումը միջինից) վերջին տարվա ընթացքում՝ ամբողջ տարվա արդյունքների համապատասխանեցված՝ բազմապատկելով 252-ի քառակուսի արմատով (մոտավոր տարեկան առևտրային օրերի թիվը):

**AR-ը հաշվարկելուց հետո այն ցույց է տալիս, թե քանի ստանդարտ շեղում է ակնկալվող եկամտաբերությունը տարբերվում ներկայիս գնի նկատմամբ:**

Ներդրողներին խորհուրդ է տրվում ուշադիր ուսումնասիրել տվյալ հաշվեմուտությունը, ներառյալ բոլոր վարկանիշների սահմանումները, և չկայացնել ներդրումային որոշումներ միայն բաժնետոմսերի նշված վարկանիշի հիման վրա:

**Ներդրումային վարկանիշների բաշխում**

(1) Ներդրումային վարկանիշների բաշխումը FREEDOM-ի վերլուծական ընդգրկման ներքո գտնվող բոլոր բաժնետոմսերի համար և (2) յուրաքանչյուր վարկանիշով բաժնետոմսերի բաժինը, որոնց վերաբերյալ FREEDOM-ը վերջին 12 ամիսների ընթացքում մատուցել է ներդրումային բանկային (ՆԲ) ծառայություններ (թարմացված՝ 2025 թվականի ապրիլի 7-ի դրությամբ):

Բոլոր լուսաբանվող ընկերությունները		Ընկերություններ, որոնց FREEDOM-ը վերջին 12 ամիսների ընթացքում տրամադրել է ներդրումային բանկային ծառայություններ	
Գնել	67.4%	Գնել	0.0%
Պահել	26.3%	Պահել	0.0%
Վաճառել	4.3%	Վաճառել	0.0%
Վարկանիշ չկա	2.0%	Վարկանիշ չկա	0.0%



Տվյալ հաշվետվությունը պարունակում է կանխատեսողական բնույթի հայտարարություններ, որոնք ներառում են ռիսկեր և անորոշություններ: FREEDOM ընկերությունը չի իրականացրել տվյալ հաշվետվության մեջ ներառված փաստերի, ենթադրությունների և գնահատականների անկախ ստուգում:

**ՈՐՈՇ ԿԵՐՈՒԾԱԲԱՆՆԵՐ ԿԱՐՈՂ ԵՆ ՉՈՒՆԵԼ ՊԱՇՏՈՆԱԿԱՆ ԿԱՐԿԱՆԻՇՆԵՐ:** Ընկերությունը և դրա փոխկապակցված անձինք կարող են ներկայացնել ոչ պաշտոնական կարծիք բաժնետոմսերի խմբի, ոլորտի, ինդեքսների, ածանցյալ գործիքների կամ ապրանքների գների միտման ուղղության վերաբերյալ, և նման կարծիքը կամ նկարագրությունը երբեք չպետք է մեկնաբանվի որպես ֆոնդային շուկայի վերաբերյալ պաշտոնական առաջարկություն: Հնարավոր է, որ այդ ոչ պաշտոնական կարծիքը հակասի FREEDOM-ի առևտրային բաժնի կամ ընկերության ընդհանուր դիրքորոշմանը: Ցանկացած կարծիք, որը մենք կարող ենք ներկայացնել որևէ գործիքի գնի շարժման հնարավոր ուղղության վերաբերյալ, չի կարող և երբեք չպետք է դիտվի որպես որևէ տեսակի առաջարկություն: Տվյալ հաշվետվությունում ներկայացված կարծիքները չպետք է օգտագործվեն բաժնետոմսերի, բաժնետոմսերի խմբերի, ոլորտների, ինդեքսների, ածանցյալ գործիքների կամ ապրանքների գնում կամ վաճառք իրականացնելու հիմք: FREEDOM-ը և դրա փոխկապակցված անձինք պատասխանատվություն չեն կրում որևէ գործողության, մեկնաբանության կամ հետևանքների համար, որոնք կարող են հանգեցնել վնասների: Տվյալ հաշվետվության օգտագործման հետևանքով առաջացած ցանկացած վնաս կամ այլ հետևանք հանդիսանում է բացառապես Ձեր պատասխանատվությունը, և FREEDOM ընկերությունը որևէ պատասխանատվություն չի կրում նման վնասների կամ հետևանքների համար:

### **Այլ կարևոր բացահայտող տեղեկություն**

Մեր վերլուծական տեղեկատվությունը հիմնականում տարածվում է Էլեկտրոնային ձևաչափով, իսկ որոշ դեպքերում նաև տպագիր տարբերակով: Էլեկտրոնային ձևաչափով վերլուծական տեղեկատվությունը հասանելի է բոլոր հաճախորդներին միաժամանակ: Ընկերությունը Էլեկտրոնային ձևաչափով չի տարածում այն վերլուծական տեղեկատվությունը, որը հաճախորդները ստացել են մեր վերլուծաբաններից անհատական խորհրդատվության ընթացքում: Այս հաշվետվությունում ներկայացված բոլոր նյութերը, եթե այլ բան նշված չէ, պաշտպանված են FREEDOM-ի հեղինակային իրավունքով: Տվյալ նյութի որևէ մասը չի կարող (i) պատճենվել, սկանավորվել կամ բազմացվել որևէ այլ ձևաչափով և որևէ միջոցներով, կամ (ii) կրկնակի տարածվել առանց FREEDOM-ի նախնական գրավոր համաձայնության:

### **Պատասխանատվության մերժում ներդրումային հետազոտությունների վերաբերյալ**

Տվյալ հաշվետվությունը հանդիսանում է ներդրումային հետազոտություն: Այն գաղտնի է և նախատեսված է բացառապես այն անձանց համար, ում այն ուղղակիորեն ուղարկվել է Freedom-ի ներկայացուցչի կողմից: Հաշվետվությունը ամբողջությամբ կամ դրա ցանկացած մասը չի կարող վերարտադրվել, բացահայտվել, օգտագործվել կամ հաշվի առնվել որևէ երրորդ անձի կողմից, ինչպես նաև օգտագործվել որևէ այլ նպատակի համար:

Հաշվետվությունում պարունակվող տեղեկատվությունը կամ այդ հաշվետվության հիմքում ընկած տեղեկատվությունը (համատեղ՝ «Տեղեկատվություն»), ինչպես նաև դրա մեջ արտահայտված կարծիքները, չեն հանդիսանում և չպետք է դիտարկվեն որպես առաջարկ, հրավեր, որևէ այլ ձևով դրդում կամ առաջարկություն՝ ներդրումներ գնելու կամ վաճառելու համար: Տեղեկատվությունը հիմնված է տարբեր աղբյուրների վրա, որոնք մենք համարում ենք հուսալի, սակայն այդ տեղեկատվությունը Freedom-ի կողմից ինքնուրույն չի ստուգվել, և, հետևաբար, ոչ Freedom-ը, ոչ դրա փոխկապակցված անձինք չեն տրամադրում որևէ ուղղակի կամ ենթադրյալ երաշխիք այդ տեղեկատվության ճշգրտության կամ ամբողջականության վերաբերյալ, ինչպես նաև չեն երաշխավորում, որ տվյալ տեղեկատվությունը հաշվետվության հրապարակումից հետո կմնա արդիական (ներառյալ, առանց սահմանափակվելու, հետազոտության հետևանքի հնարավորությունը քննարկվող ընկերության վերաբերյալ):

Չպետք է ապավինել հաշվետվությունում ներկայացված տեղեկատվությանը, պատկերացումներին, գնահատականներին կամ կարծիքներին որևէ նպատակի համար: Տվյալ հաշվետվությունում ներկայացված ցանկացած կանխատեսում, կարծիք կամ գնահատական հանդիսանում է միայն դրա հեղինակի անձնական կարծիքը, արտացոլում է նրա տվյալ պահին ունեցած տեսակետը և կարող է փոփոխվել առանց նախնական ծանուցման:

Freedom-ի վաճառքների բաժնի աշխատակիցները, թերթերները, ինչպես նաև այլ մասնագետներ կարող են հաճախորդներին կամ մեր առևտրային ստորաբաժանումներին տրամադրել բանավոր կամ գրավոր մեկնաբանություններ շուկայի կամ առևտրային ռազմավարությունների վերաբերյալ, որոնցում արտահայտված կարծիքները կարող են հակասել տվյալ հաշվետվությունում ներկայացված կարծիքներին:

Տվյալ հաշվետվությունում քննարկվող ներդրումները (հետագայում՝ «Ներդրումներ»), յուրաքանչյուր առանձին՝ «Ներդրում» կարող են համապատասխան չլինել բոլոր ներդրողներին և հաշվի չեն առնում հաշվետվության ստացողների ներդրումային համապատասխանության պահանջները կամ նրանց ռիսկի հանդեպ ունեցած հակվածությունը: Դուք պետք է ներդրումային որոշումները կայացնեք ինքնուրույն՝ ելնելով ձեր ֆինանսական նպատակներից և ռեսուրսներից՝ հաշվի առնելով, որ ներդրումները ենթադրում են ռիսկեր: Տվյալ հաշվետվությունը պետք է դիտարկվի միայն որպես ներդրումային որոշում կայացնելու գործոններից մեկը: Ներդրում ձեռք բերելու ցանկացած որոշում պետք է հիմնվի տվյալ ներդրման վերաբերյալ առկա հանրային տեղեկատվության կամ ցանկացած գրանցված թողարկման հաղորդագրության վրա: Ներդրում ենք նկատի ունենալ, որ ներդրումների անցյալ արդյունքները պարտադիր չէ, որ լինեն ապագա արդյունքների ցուցիչ, և ներդրողը կարող է չվերադարձնել սկզբնապես ներդրված գումարը:

Եթե ներդրումները կատարվում են այնպիսի արժույթներով, որոնք տարբերվում են Ներդրումների արժույթից, ապա արժույթի փոխարժեքների տատանումները կարող են ազդել դրանց արժեքի վրա ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական ուղղությամբ: Եթե ներդրումների վերաբերյալ կասկածներ ունենաք, խորհուրդ է տրվում խորհրդակցել ներդրումային, իրավաբանական և/կամ հարկային խորհրդատուների հետ՝ ներդրումների նպատակահարմարությունը գնահատելու համար:

Տվյալ հաշվետվության օգտագործման հետևանքով առաջացած ցանկացած վնաս կամ այլ հետևանք հանդիսանում է բացառապես Ձեր պատասխանատվությունը, և Freedom-ը որևէ պատասխանատվություն չի կրում նման վնասների կամ հետևանքների համար:

Եթե այս հաշվետվությունը Ձեզ ուղարկված չէ Freedom-ի կողմից, խնդրում ենք նկատի ունենալ, որ դրա բովանդակությունը կարող է փոփոխված լինել համեմատած բնօրինակ տարբերակի հետ կամ դրան կարող են ավելացված լինել մեկնաբանություններ, որոնք չեն արտացոլում Freedom-ի կարծիքը կամ տեսակետները: Նման դեպքում Freedom-ը պատասխանատվություն չի կրում փոփոխված հաշվետվության համար:

Freedom-ը և/կամ նրա փոխկապակցված անձինք կարող են ունենալ երկար կամ կարճ դիրքեր թողարկողի ցանկացած արժեթղթի կամ դրա հետ կապված ներդրումների մեջ:

Տվյալ հաշվետվությունում ներառված վերլուծություններն ու առաջարկությունները արտացոլում են այն վերլուծաբանների (կամ վերլուծական բաժնի) կարծիքը, ովքեր պատրաստել են հաշվետվությունը, և դրանք կարող են չհամընկնել Freedom-ի կամ դրա հետազոտությունների հետ կապ չունեցող անձնակազմի կարծիքի հետ: Freedom-ը հանդիսանում է Prime Executions, Inc. ընկերության՝ ներդրումային բանկինգի և կապիտալի շուկայի ստորաբաժանումը, որը հանդիսանում է Լյու Յորքի ֆոնդային բորսայի (NYSE), FINRA-ի և SIPC-ի անդամ և ամբողջությամբ պատկանում է Freedom Holding Corp. ընկերությանը (NASDAQ: FRHC):

Այն ներդրումների վերաբերյալ, որոնցում Freedom-ը հանդիսանում է շուկայական միջնորդ (market maker), ընկերությունը կարող է տրամադրել գնման և վաճառքի գներ և հանդես գալ որպես հիմնական կողմ (principal) կամ միջնորդ առանց ռիսկի նման գործարքներում: Freedom-ը կարող է հանդես գալ որպես գործակալ՝ կապված այն ֆինանսական գործիքների առևտրի հետ, որոնք առնչվում են տվյալ հաշվետվությունում առաջարկված ներդրումներին: Նա կարող է ցանկացած պահին ունենալ առևտրային դիրք (երկար կամ կարճ) այն ընկերությունների բաժնետոմսերի նկատմամբ, որոնք քննարկվում են այս հաշվետվությունում, և կարող է իրականացնել ներդրումներ, որոնք չեն համապատասխանում հաշվետվության մեջ տրված առաջարկություններին: Ներդրումների առնչությամբ Freedom-ը կարող է գնել կամ վաճառել ակտիվներ հաճախորդներից՝ առանց ռիսկի գործարքների կամ գործակալական հիմքով:

### **Պատասխանատվության մերժման հայտարարություններ տարբեր երկրների համար**

#### **Ղազախստանի Հանրապետություն**

Freedom Finance Global PLC («Freedom Broker») ընկերությունը (այսուհետ՝ «Ընկերություն») մատուցում է բրոքերային (գործակալական) ծառայություններ Աթլանտիկ Միջազգային Ֆինանսական Կենտրոնի (ԱՄՖԿ) արժեթղթերի շուկայում՝ Կազախստանի Հանրապետության տարածքում: Ըստ ԱՄՖԿ գործող օրենսդրության պահանջների, պայմանների, սահմանափակումների և/կամ կարգավորող ցուցումների, Ընկերությունն իրավունք ունի իրականացնել հետևյալ կարգավորվող գործունեության տեսակները՝ թիվ AFSA-A-LA-2020-0019 արտոնագրի համաձայն: Ներդրումային գործարքներ որպես հիմնական կողմ (պրինցիպալ), ներդրումային գործարքներ որպես գործակալ, ներդրումների կառավարում, կոլեկտիվ ներդրումային սխեմաների կառավարում, ներդրումային խորհրդատվության տրամադրում և ներդրումային գործարքների կազմակերպում:

Տվյալ բաժինը պարունակում է տեղեկատվություն և նյութեր, որոնք Ընկերության կողմից տրամադրվում են հաճախորդներին բացառապես տեղեկատվական և տեղեկատու նպատակներով: Տվյալ նյութերը և տեղեկատվությունը չեն հանդիսանում անհատական ներդրումային առաջարկություն, առաջարկ կամ հրավեր՝ ներդրումներ կատարելու այս կամ այն ընկերությունների բաժնետոմսերում:

Տվյալ փաստաթղթում ներկայացված նյութերն ունեն բացառապես տեղեկատվական բնույթ, վերաբերում են ներդրումային վերլուծության սուբյեկտին (այսուհետ՝ «Թողարկող») և հասցեագրված են Ընկերության ընթացիկ և պոտենցիալ մանրածախ հաճախորդներին: Տվյալ փաստաթղթում պարունակվող տեղեկատվությունը ձեռք է բերված հանրային մատչելի բաց աղբյուրներից և համարվում է հեղինակ(ներ)ի կողմից հուսալի: Սակայն հեղինակ(ներ)ը չի տալիս որևէ երաշխիք կամ հավաստիացում, լինի դա ուղիղ կամ ենթադրյալ, տեղեկատվության ճշգրտության կամ ամբողջականության վերաբերյալ:

Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց խորհուրդ չի տրվում դիտարկել տվյալ փաստաթուղթը որպես ներդրումային որոշումներ կայացնելու հիմք: Տվյալ նյութերը չեն հանդիսանում ներդրումային առաջարկություն, հրավեր կամ առաջարկ՝ գնման կամ վաճառքի արժեթղթերի վերաբերյալ: Արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների տիրապետումը միշտ կապված է ռիսկերով: Արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների արժեքը կարող է աճել կամ նվազել: Ներդրումները անցյալում չեն երաշխավորում ապագայում եկամուտների գոյացումը: Ըստ կիրառվող օրենսդրության՝ Ընկերությունը չի երաշխավորում և չի պարտավորվում ապագայում ներդրումների վերադարձի ապահովման համար և չի տալիս որևէ երաշխիք պոտենցիալ ներդրումների հուսալիության կամ նախատեսվող եկամտաբերության մակարդակի կայունության վերաբերյալ:

### **Տեղեկատվության բացահայտում**

- Տվյալ հաշվետվության հեղինակ(ներ)ը, ինչպես նաև նրա ընտանիքի անդամները, չունեն ֆինանսական շահագրգռվածություն Թողարկողի արժեթղթերի նկատմամբ:
- Տվյալ հաշվետվության հեղինակ(ներ)ին, ինչպես նաև նրա ընտանիքի անդամներին, հայտնի չէ որևէ շահերի հակասության մասին, որը կարող էր ազդել տվյալ հաշվետվության բովանդակության կամ հրապարակման վրա:
- Տվյալ հաշվետվության հեղինակ(ներ)ը, ինչպես նաև նրա ընտանիքի անդամները, չեն տիրապետում Թողարկողի արժեթղթերին այնպիսի քանակությամբ, որը բավարար կլիներ բաժնետոմսերի գնի վրա էական ազդեցություն ունենալու՝ դրանց վաճառքի դեպքում:
- Տվյալ հաշվետվության հեղինակ(ներ)ի հաշվետվության կառուցվածքը և վարձատրությունը չեն ստեղծում շահերի հակասություն:
- Ընկերությունը, նրա փոխկապակցված անձինք կամ կապակցված կողմերը չեն տիրապետում Թողարկողի թողարկված ընդհանուր բաժնետոմսերի կապիտալի 1%-ին կամ ավելին:
- Ընկերությունը, նրա փոխկապակցված անձինք կամ կապակցված կողմերը չեն գործում որպես Թողարկողի կորպորատիվ բրոքերներ:
- Թողարկողը չի տիրապետում Ընկերության բաժնետոմսերի զգալի քանակին:

• Ընկերությունը կարող է հանդես գալ որպես շուկայի միջնորդ (market-maker) Թողարկողի բաժնետոմսերի նկատմամբ: Ֆինանսական գործիքների մանրամասն ցանկը ներկայացված է Ղազախստանի ֆոնդային բորսայի կայքում և հասանելի է հետևյալ հղմամբ՝ <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

### Եվրոպական Միություն

Տեղեկատվական-վերլուծական ծառայությունները, ինչպես նաև նյութերը տրամադրվում են Freedom Finance Europe Ltd-ի (այսուհետ՝ «FFE») կողմից նշված ծառայությունների շրջանակներում և չեն առաջարկվում որպես առանձին, ինքնուրույն գործունեություն: FFE-ն իրեն իրավունք է վերապահում մերժել ծառայությունների տրամադրումը այն ֆիզիկական անձանց, որոնք չեն համապատասխանում հաճախորդի սահմանված չափանիշներին կամ որոնք նկատմամբ տարածվում են նման ծառայությունների տրամադրման արգելքներ կամ սահմանափակումներ՝ համաձայն Եվրոպական Միության օրենսդրության: FFE-ի ներքին ընթացակարգերի և վերահսկողության համակարգի համաձայն՝ կարող են կիրառվել նաև լրացուցիչ սահմանափակումներ:

FFE-ն Եվրոպական Միությունում ֆինանսական ծառայություններ է մատուցում CIF 275/15 արտոնագրի համաձայն, որը տրվել է Կիպրոսի արժեթղթերի և բորսաների համաձայնագրի (CySEC) կողմից 2015 թվականի մայիսի 20-ին՝ FFE-ի կողմից իրականացվող բոլոր պահանջվող գործունեության տեսակների համար:

**Պատասխանատվության մերժում.** Լրացուցիչ տեղեկությունները տրամադրվում են ըստ պահանջի: Արժեթղթերում և այլ ֆինանսական գործիքներում ներդրումները միշտ կապված են կապիտալի կորստի ռիսկի հետ: Հաճախորդ պետք է գիտակցի դա և ծանոթանա Ռիսկերի բացահայտման ծանուցման հետ: Կարծիքներն ու գնահատականները ներկայացնում են մեր դատողությունները տվյալ փաստաթղթի հրապարակման օրվա դրությամբ և կարող են փոփոխվել առանց նախնական ծանուցման: Հանձնաժողովները, վճարումները և այլ ծախսերը կարող են նվազեցնել Ձեր ներդրումների ֆինանսական արդյունավետությունը: Անցյալ արդյունքները ապագա արդյունքների հուսալի ցուցիչ չեն հանդիսանում, և ներդրումների արժեքը կարող է ինչպես աճել, այնպես էլ նվազել՝ հնարավոր կորուստների հանգեցնելով: Մենք չենք երաշխավորում ապագայում շահույթի ապահովումը: Տվյալ նյութերը չեն հանդիսանում որևէ ֆինանսական գործիքի գնման կամ վաճառքի առաջարկություն կամ հրավեր: Այս փաստաթղթում ներկայացված կարծիքներն ու առաջարկությունները հաշվի չեն առնում հաճախորդի անհատական հանգամանքները, նպատակները կամ կարիքները և չեն հանդիսանում ներդրումային խորհրդատվության ծառայություն: Տվյալ հաշվետվության ստացողները պետք է ինքնուրույն և անկախ որոշումներ կայացնեն փաստաթղթում նշված արժեթղթերի կամ ֆինանսական գործիքների վերաբերյալ: Կարևոր է դիմել պրոֆեսիոնալ ֆինանսական խորհրդատուի միջոցով որևէ ներդրում կատարելը, քանի որ դա կարող է ապահովել ռազմավարական և հիմնավորված մոտեցում, որը կնվազեցնի ռիսկերը և կօգնի հասնել առավելագույն երկարաժամկետ ֆինանսական արժեքի: Մենք չենք խստորեն խորհուրդ ենք տալիս մանրամասն վերլուծություն իրականացնել և խորհրդակցել անկախ ֆինանսական խորհրդատուի հետ մինչև որևէ ներդրումային որոշում կայացնելը: Տվյալ տեղեկատվությունը ստացվել է այնպիսի աղբյուրներից, որոնք FFE-ն համարում է հուսալի: Միևնույն ժամանակ, նրա փոխկապակցված և/կամ դուստր ընկերությունները (համատեղ՝ «FREEDOM») չեն երաշխավորում այդ տեղեկատվության ամբողջականությունն ու ճշգրտությունը, բացառությամբ FREEDOM-ի և/կամ նրա փոխկապակցված անձանց/գործակալների վերաբերյալ բացահայտվող տեղեկատվության, ինչպես նաև վերլուծաբանի և վերլուծվող թողարկողի փոխհարաբերությունների վերաբերյալ: Բոլոր ներկայացված գները, եթե այլ բան բացահայտորեն նշված չէ, հանդիսանում են համապատասխան արժեթղթերի մոտավոր փակման գներ:

FFE-ն կարող է առևտուր կատարել տվյալ նյութերում նշված ֆինանսական գործիքներով՝ որպես հակակողմ կամ որպես իրացվելիության մատակարար: Սակայն տվյալ վերլուծական հաշվետվությունում ներկայացված բոլոր առաջարկություններն ու տեղեկատվությունը անկողմնակալ են և չեն կախված FFE-ի առևտրային դիրքերից: Մենք ձեռնարկում ենք բոլոր անհրաժեշտ միջոցները շահերի հակասության կանխման և տրամադրվող տեղեկատվության օբյեկտիվությունն ապահովելու համար:

### Ուղեցույց

Տվյալ հաշվետվությունը պատրաստվել է FREEDOM-ի կամ նրա փոխկապակցված անձի՝ Freedom Finance Foreign Enterprise սահմանափակ պատասխանատվությամբ գործընկերության (այսուհետ՝ «FFFE») վերլուծաբանների կողմից: Յուրաքանչյուր վերլուծաբան հաստատում է, որ այս հաշվետվությունում ներկայացված կարծիքներն ու եզրակացությունները տվյալ արժեթղթերի կամ թողարկողների վերաբերյալ արտահայտում են բացառապես նրանց անձնական տեսակետը:

Տվյալ հաշվետվությունում ներկայացված բոլոր առաջարկություններն ու կարծիքները համարվում են ակտուալ հրապարակման օրվա դրությամբ և պատրաստվել են առավելագույն ուշադրությամբ՝ ապահովելու ճշգրտությունը, ամբողջականությունը և հուսալիությունը:

Տվյալ հաշվետվությունը պատրաստվել է անկախ FFFE-ից, և դրանում ներկայացված բոլոր կարծիքներն ու առաջարկությունները հիմնված են պատրաստման պահին հասանելի տեղեկատվության վրա: Չնայած ճշգրիտ, ամբողջական և հուսալի տեղեկատվություն տրամադրելու համար ձեռնարկված միջոցառումներին՝ վերլուծաբանները, FFFE-ն, նրա տնօրենները կամ աշխատակիցները չեն կարող երաշխավորել տրամադրված տեղեկատվության բացարձակ ճշգրտությունը, ամբողջականությունը կամ հուսալիությունը: Տվյալ հաշվետվությունը պատրաստվել է արժեթղթերի և ֆինանսական շուկաների վերլուծությանը բնորոշ սահմանափակումները և ռիսկերը հաշվի առնելով և չպետք է դիտարկվի որպես ապագա շուկայի պայմանների ճշգրիտ կանխատեսում:

FFFE-ն, նրա աշխատակիցները, վերլուծաբանները, տնօրենները և փոխկապակցված կողմերը պատասխանատվություն չեն կրում տվյալ հաշվետվությունում ներկայացված տեղեկատվության հիման վրա ներդրումային որոշումների արդյունքում առաջացած որևէ վնասի կամ հետևանքների համար:

Տվյալ հաշվետվությունում պարունակվող տեղեկատվությունը չի հանդիսանում առաջարկություն կամ առաջարկ՝ գնելու, վաճառելու կամ այլ կերպ տնօրինելու արժեթղթերը:

Տվյալ հաշվետվությունը չի հանդիսանում բիզնեսի, ակտիվների կամ արժեթղթերի արժեքի գնահատում և չի կարող դիտարկվել որպես ներդրումային որոշումների կայացման հիմք: Արժեթղթերի կամ շուկաների անցյալ արդյունքները ապագա արդյունքների երաշխիք չեն: Ներդրումների համար արժեթղթերի ընտրությունը և հնարավոր հետևանքները հանդիսանում են ներդրողի բացառիկ ռիսկը:

FFFE-ն, նրա աշխատակիցները, վերլուծաբանները և տնօրենները գործում են արժեթղթերի շուկայի վերաբերյալ գործող օրենսդրության պահանջներին և մասնագիտական գործունեության ստանդարտներին համապատասխան: Տվյալ հաշվետվությունում ներկայացված բոլոր նյութերը չեն երաշխավորում եկամտի ստացում և չեն հանդիսանում կոնկրետ ներդրումային առաջարկություն: Ներդրումների համար արժեթղթերի ընտրությունը և դրա հնարավոր հետևանքները հանդիսանում են ներդրողի բացառիկ ռիսկը, և վերջինս պետք է ներդրումային որոշումներ կայացնելիս զգուշությամբ՝ հաշվի առնելով արժեթղթերի շուկայի ներդրումային ռիսկերը:

# Freedom Broker Armenia

«Ֆրիդոմ Ֆինանս Արմենիա» ՍՊԸ-ն վերահսկվում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից, լիցենզիա՝ ՆԸ 0021: Հանդիսանում է «Freedom Holding Corp.»-ի անդամ գործելով Freedom Broker ապրանքանշանի ներքո:

[ffin.am](http://ffin.am)/+37412252252

Այս բաժնի նյութերը հրապարակված են միայն տեղեկատվական նպատակներով, ուղղված են Ընկերության հաճախորդներին, չեն հանդիսանում ոչ անհատական ներդրումային առաջարկություն, ոչ էլ տարբեր ընկերությունների ֆինանսական գործիքներում ներդրումներ կատարելու առաջարկ: Արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների սեփականությունը միշտ ռիսկ է պարունակում. արժեթղթերի և այլ ֆինանսական գործիքների արժեքը կարող է աճել կամ նվազել: Նախկինում կատարված ներդրումների արդյունքները չեն երաշխավորում ապագայում դրանց վերադարձը: Գործող օրենսդրության համաձայն Ընկերությունը չի երաշխավորում և չի խոստանում ներդրումների ապագա շահույթը, չի երաշխավորում հնարավոր ներդրումների հուսալիությունը և հնարավոր եկամտի չափի կայունությունը: