

# Tactical Market Update

Стратегия по рынку акций

## Ужесточение риторики ФРС становится более вероятным

### Обзор потенциальных катализаторов движения на предстоящей неделе

Наиболее важным макроэкономическим событием недели станет заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США (FOMC), которое состоится 6–7 мая. Несмотря на слабые данные по росту ВВП в первом квартале и замедление инфляции, ожидать снижения ключевой ставки не следует.

Текущие котировки фьючерсов на ставку (Fed Funds) закладывают высокую вероятность трёх снижений до конца года. Однако мы полагаем, что такая траектория смягчения денежно-кредитной политики маловероятна, в том числе из-за сохраняющейся тарифной неопределённости. Кроме того, сильные данные по занятости за апрель снижают необходимость в скором снижении ставки. На этом фоне мы ожидаем, что глава ФРС Джером Пауэлл постарается скорректировать рыночные ожидания, сделав акцент на приоритетности борьбы с инфляцией. Ранее отдельные представители ФРС уже выражали обеспокоенность ростом инфляционных ожиданий, поэтому официальный тон ФРС, скорее всего, останется сдержанным и ориентированным на обеспечение ценовой стабильности.

Дополнительное внимание также будет приковано к публикации апрельских данных по деловой активности в секторе услуг — как от ISM, так и от S&P Global. Эти показатели рассматриваются как важный опережающий индикатор экономической динамики во втором квартале. Прогнозируется умеренное ухудшение: индекс ISM может снизиться до 50,2 пункта по сравнению с 50,8 пункта в марте, а предварительная оценка индекса S&P Global уже зафиксировала понижение — с 54,4 до 51,4 пункта.

На данный момент свои квартальные результаты уже представили 72% компаний из состава индекса S&P 500, а на предстоящей неделе отчитаются ещё около 19%. Активность постепенно снижается, однако впереди остаются отчёты ряда крупных эмитентов из технологического сектора, способных оказать заметное влияние на рыночные настроения. В центре внимания окажутся Advanced Micro Devices (AMD), Arista Networks (ANET), Palantir (PLTR), Uber (UBER) и Super Micro Computer (SMCI). Также ожидаются отчёты от таких заметных представителей различных секторов, как Novo Nordisk (NVO), Walt Disney (DIS), ConocoPhillips (COP) и Coinbase (COIN).

В ближайшие дни мы ожидаем консолидацию индекса в пределах 5500–5800 пунктов. Фактором поддержки выступает

**Михаил Денисламов**  
Заместитель директора  
mikhail.denislamov@ffin.ae

**Вадим Меркулов**  
Директор  
vadim.merkulov@ffin.ae

**Юрий Ичкитидзе**  
Макроэкономист  
iurii.ichkitidze@ffin.kz

активизация программ обратного выкупа акций на фоне близости к концу сезона отчётностей. Тем не менее, инвесторам стоит сохранять осторожный подход, учитывая неопределённость относительно влияния импортных тарифов на инфляцию и действия ФРС в отношении ставки в этом году.

#### Понедельник – 5 мая

- **Индекс деловой активности в непроизводственной сфере от ISM (апрель).**
- **Индекс деловой активности в секторе услуг от S&P Global (апрель, итоговая оценка).** Предв. значение: 51,4 п.
- Корп. отчеты: PLTR, HIMS, VRTX, O, BNTX, F, CMI.

#### Вторник – 6 мая

- Корп. отчеты: AMD, ANET, EA, DDOG, SMCI, RIVN, ALAB.

#### Среда – 7 мая

- **Итоги заседания ФРС.**
- **Пресс-конференция Джерома Пауэлла.**
- Корп. отчеты: ARM, APP, DIS, UBER, NVO, DASH, CVNA.

#### Четверг – 8 мая

- **Первичные обращения за пособиями по безработице.**  
Ожидаем значение ниже 240 тыс. Консенсус-прогноз: 230 тыс.  
Полагаем, что рост этого показателя в последнюю неделю на 21 тыс. был связан с разовым всплеском увольнений.
- Корп. отчеты: SHOP, COIN, NET, COP, TTD, COP, PINS.

#### Пятница – 9 мая

- Корп. отчеты: ENB, TU, WULF.

## Обзор событий

- **Американские фондовые индексы завершили неделю ростом.** S&P 500 продемонстрировал первое двухнедельное повышение с января и закрылся в пятницу с девятидневной серией роста — самой продолжительной с ноября 2004 года. Индекс восстановился выше уровней, с которых началось снижение в начале апреля после заявлений Дональда Трампа о «Дне освобождения» и планах введения новых тарифов. S&P 500 вырос на 2,9%, а Nasdaq-100 подскочил на 3,4%. Лидерами роста вновь выступили технологические гиганты, оказав значительную поддержку рынку. Относительная сила также наблюдалась в промышленном секторе (XLI ETF вырос на 4,3%). Ралли на рынке было обусловлено тремя основными факторами: ослаблением «тарифного напряжения», публикацией сильных макроэкономических данных и корпоративными отчетами, превзошедшими ожидания аналитиков. Облачные вычисления, поддерживаемые ИИ-нагрузками, также выступили драйвером.
- **Оптимизм на рынках усилился благодаря признакам снижения торгово-тарифной напряженности.** Во вторник президент Трамп подписал указ, предусматривающий ожидаемое временное послабление для американских автопроизводителей. Глава Минфина Бессент и министр торговли Латник в своих заявлениях подчеркнули прогресс в переговорах, причём последний отметил в интервью CNBC, что одно из торговых соглашений уже согласовано и ожидает финального одобрения. Президент Мексики Шейнбаум заявила о конструктивном диалоге с Трампом и подтвердила намерение продолжать работу над улучшением торговых отношений с США. Несмотря на сохраняющуюся неопределённость вокруг американо-китайских переговоров, власти КНР сообщили, что «оценивают» последние инициативы Вашингтона. По данным СМИ, Пекин рассматривает возможность начала переговоров по вопросам, связанным с фентанилом, как потенциальную точку входа в более широкие торговые обсуждения.
- **Сезон отчетов за первый квартал завершен примерно на три четверти; статистика выходит лучше ожиданий.** По данным FactSet, совокупный темп роста прибыли на акцию (EPS) для компаний из индекса S&P 500 достиг 12,8% г/г по сравнению с 7,2% г/г, ожидавшимися на 30 марта. Позитивные комментарии со стороны менеджмента подчёркивают устойчивость потребительского спроса в начале года. Впрочем, общей темой комментариев является растущая неопределённость, на фоне чего наблюдается процесс негативного пересмотра EPS в следующем квартале: сейчас ожидается рост 5,7% г/г, тогда как 31 марта прогнозировался рост на 9,1% г/г.
- **Макроэкономическая статистика также порадовала инвесторов.** Уровень безработицы составил 4,19%, что соответствовало консенсус-прогнозу 4,2% и было лишь немного выше, чем уровень 4,15%, зарегистрированный в марте. Число занятых в несельскохозяйственном секторе

(Non-farm payrolls) увеличилось на 177 тыс., что лучше, чем консенсус-прогноз в 138 тыс. На фоне опасений, что ввод пошлин вызовет рецессию, отсутствие негативного сюрприза в данных уже является позитивом для акций. В нашем базовом сценарии стабильный рынок труда является значимым фактором для роста экономики США в 2025 году, несмотря на инфляционное давление из-за ввода пошлин. Кроме того, заметим, что деловая активность по версии ISM в промышленности оказалась выше прогноза в апреле.

- **Снижение ВВП в I квартале не вызвало обеспокоенности — оно объясняется всплеском импорта на фоне ожиданий новых тарифов.** Предварительная оценка ВВП США показала снижение на 0,27% годовых кв. к кв., однако анализ отдельных компонент указывает на то, что данные в целом можно расценивать как благоприятные — и по потребительским, и по инвестиционным расходам наблюдались позитивные сюрпризы. Во II квартале мы ожидаем рост ВВП на уверенные 2,8% (оценка будет уточняться).

### Главные корпоративные истории

- Облачный сегмент показал внушительное ускорение: бизнес-сегмент Azure у **Microsoft (MSFT)** неожиданно ускорил рост до 35% г/г в постоянной валюте (против ожиданий около 30–31%). Три крупнейших облачных провайдера — Microsoft Azure, AWS и Google Cloud — сообщили о дефиците вычислительных мощностей, что усиливает уверенность в устойчивом росте сегмента. Кроме того, данные по капитальным затратам оказались лучше ожиданий: большинство компаний заявили о планах на уровне или выше консенсуса. Особенно выделилась **Meta Platforms (META)**, неожиданно увеличившая прогноз по инвестициям, — это позитивный сигнал для всей цепочки поставок в сфере ИИ.
- Акции **Apple (AAPL)** упали на фоне разочаровывающих продаж в Китае и предупреждений компании о возможном негативном влиянии тарифов. Кроме того, компания отчиталась о выручке от сервисов в размере \$26,65 млрд, что немного ниже прогноза (\$26,72 млрд).
- **Amazon (AMZN)** прогнозирует операционную прибыль во II квартале в диапазоне \$13–17,5 млрд, что ниже консенсуса (\$17,82 млрд).
- **Meta Platforms (META)** отчиталась о выручке в размере \$42,3 млрд, превысив консенсус-прогноз (\$41,4 млрд). Доходы от рекламы составили \$41,4 млрд против ожидавшихся \$40,6 млрд.
- Бумаги **Eli Lilly (LLY)** упали после отчета. Фактором давления на них стала новость о том, что **Novo Nordisk (NVO)** добилась включения своего препарата для похудения Wegovy в приоритетные списки страховых программ CVS Health, что усиливает ее конкурентные позиции.

**Технический анализ**

S&P 500 пробил 50-дневную скользящую среднюю и полностью закрыл гэп, образовавшийся 3 апреля. Доля компонентов S&P 500, торгующихся выше 50-дневной скользящей средней, за неделю увеличилась с 32% до 56%. Краткосрочная инициатива находится в руках быков, но среднесрочный тренд остается медвежьим, так как торги проходят ниже 200-дневной скользящей средней (5746 п.). Полагаем, что область 5750—5800 пунктов выступит сильным сопротивлением, и если она не будет преодолена, то мы можем увидеть переход рынка в режим консолидации.

FFin\_Analytics published on TradingView.com, May 04, 2025 16:29 UTC



## Технические сигналы

Сигнал	Тикер
Long MA Breakout	NVDA, BAC, AMD, GOOGL, GOOG, WFC, HPE, META, HBAN, C, KEY, LRCX, LUV, ANET, PYPL, WBA, ON, HST, ORCL, WDC, ABBV, MS, DELL, KKR, V, CRM, KIM, GLW, ABNB, D, TPR, CARR, IBM, SYF, BEN, HON, APO, STX, DXCM, BK, CTSH, SWKS, MTCH, DHI, AXP, HD, CEG, CAT, NDAQ, ICE, GS, NWSA, MA, HLT, MPC, WYNN, UDR, STT, ISRG, PPG, MAR, NUE, EQR, XYL, WDAY, NTAP, SYK, IFF, ALL, COO, AKAM, RJF, DAY, VLTO, TXT, AOS, CDW, GPC, NTRS, ECL, SPGI, DE, MTB, REG, CPT, MPWR, MAA, EXR, KEYS, RL, MCO, AVB, LH, PTC, PH, PSA, BLK, IEX, CIN, F, FIV, MSCI, ESS
Short MA Breakout	-
Three White Soldiers	-
Three Black Crows	-
Top-10 High RSI	NFLX, CAH, VRSN, APH, HWM, PWR, TT, PLTR, MOS, MSFT
Top-10 Low RSI	BDX, UNH, CHD, HOLX, DOC, PEP, ARE, CAG, FI, KMB

Источник: FactSet, расчеты Freedom Broker.

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) — осциллятора, 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, Вадим Меркулов, Юрий Ичкитидзе, 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 May 05 2025).**

**Все покрываемые компании:**

Покупать	64.7%
Держать	29.8%
Продавать	5.0%
Нет рейтинга	0.5%

**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.