

Tactical Market Update

Стратегия по рынку акций

Позитивный фон для рынка акций: взгляд на неделю

На предстоящей неделе внимание инвесторов сосредоточено на заседании ФРС и публикации квартальных отчетов крупнейших технологических компаний, которые продолжают задавать тон всему американскому рынку. Ожидаемое снижение ставки на 25 б.п. уже полностью заложено в котировки, но основная интрига — в возможном сигнале о завершении программы количественного ужесточения (QT). Полагаем, что ФРС может объявить об остановке продаж активов с декабря, что станет сильным драйвером ликвидности. Для рынка акций это может означать переход к новой фазе ралли, и даже умеренно «ястребиная» риторика Пауэлла, вероятно, вызовет лишь краткосрочную фиксацию прибыли без изменения восходящего тренда.

Макроэкономический фон остается удивительно устойчивым: рост ВВП в третьем квартале, по предварительным оценкам, составит около 3%, чему способствовали сильные расходы домохозяйств и инвестиции в ИИ-инфраструктуру. Однако официальная публикация этих данных, вероятно, будет отложена из-за продолжающегося шатдауна правительства. Для рынков это сочетание мягкой инфляции, замедления занятости и уверенного потребления создает редкую фазу комфортного «золотого баланса» — когда и ФРС может снижать ставку, и корпоративные прибыли продолжают расти.

На саммите АРЕС в Южной Корее в четверг пройдет первая с 2019 года встреча Дональда Трампа и Си Цзиньпина. Инвесторы видят в ней возможный поворотный момент для торговых отношений США и Китая. Однако простых сигналов о готовности к диалогу будет недостаточно — лишь реальные шаги к заключению новой торговой сделки способны снизить геополитическую премию и поддержать риск-активы.

На корпоративном фронте начинается наиболее насыщенная неделя сезона отчетности: результаты представят сразу пять компаний из «Великолепной семерки» — Microsoft (MSFT), Meta (META), Alphabet (GOOGL), Amazon (AMZN) и Apple (AAPL). Основная интрига — подтверждение масштабов капиталовложений в искусственный интеллект и их влияние на операционную прибыль. Сильные релизы крупнейших технологических эмитентов могут стать катализатором для обновления исторических максимумов по S&P 500.

Параллельно с ростом интереса к крупным технологическим компаниям усиливается активность розничных инвесторов, которые возвращаются в более рискованные сегменты рынка. После феноменального роста акций Beyond Meat (BYND) — более чем в десять раз за четыре дня — активность частных

Михаил Денисламов

Заместитель директора
mikhail.denislamov@ffin.ae

Юрий Ичкитидзе

Макроэкономист
iurii.ichkitidze@ffin.kz

Вадим Меркулов

Директор
vadim.merkulov@ffin.ae

трейдеров достигла рекордных 16% от общего объема торгов акциями в США. Этот всплеск интереса к «мем-бумагам» иллюстрирует не столько спекулятивную эйфорию, сколько силу «бычьего» цикла.

Тактические рекомендации предполагают сохранение умеренно «длинного» позиционирования с акцентом на секторы, выигрывающие от снижения ставок и ИИ-вложений: технологии, коммуникации и сырьевая промышленность. Падение доходностей и ожидание конца QT создают благоприятную среду для роста мультипликаторов в активах с высокой дюрацией, особенно в крупных IT-именах.

На среднесрочном горизонте сохраняется конструктивный сценарий: при стабильных корпоративных прибылях и мягкой политике ФРС рынок продолжит движение по траектории «золотой середины». Мы ожидаем, что краткосрочные коррекции будут носить ограниченный характер, а основной драйвер роста до конца года останется прежним — сочетание снижающихся ставок, роста производительности и переоценки ИИ-потенциала крупнейших компаний. Предполагаем, что на предстоящей неделе волатильность по индексу S&P 500 будет высокой, а колебания будут происходить в диапазоне 6700–6900 пунктов.

Понедельник – 27 октября

- **Индекс производственной активности от ФРБ Далласа (октябрь).** Консенсус: -7,8 п.; пред. знач.: -8,7 п.
- Кв. отчёты: CDNS, WELL, NXPI, WM, FFIV, BRO, RMBS.

Вторник – 28 октября

- **Индекс потребительского доверия от Conference Board (октябрь).** Консенсус: 93,4; пред. знач.: 94,2.
- **Индекс активности в секторе услуг от ФРБ Далласа (октябрь).** Пред. знач.: -5,6 п.
- Кв. отчёты: UNH, V, BE, SOFI, PYPL, NEE, BKNG, STX, TER, UPS, MDLZ, GLW, ENPH.

Среда – 29 октября

- **Решение ФРС по процентной ставке.** Консенсус: 4,00% (верхняя граница), снижение на 25 б.п.
- **Пресс-конференция председателя ФРС Дж. Пауэлла.**
- Кв. отчёты: MSFT, META, GOOGL, BA, CAT, VZ, FI, MELI, NOW, CVS, ADP, KLAC, ETSY, CVNA.

Четверг – 30 октября

- Кв. отчёты: AAPL, AMZN, LLY, MA, MSTR, COIN, MRK, SPGI, RBLX, BMY, WDC, RDDT, CMCSA, GILD.

Пятница – 31 октября

- **Индекс производственной активности в Чикаго (октябрь).** Консенсус 42,5 п.; пред. знач.: 40,6 п.
- Кв. отчёты: XOM, ABBV, CVX, LIN, CHTR, AON, D.

Обзор событий

- **Американские индексы завершили неделю уверенным ростом на сочетании «мягкой» инфляции и сильной отчетности:** S&P 500 вырос на 1,9%, Nasdaq — на 2,3%, Dow Jones — на 2,2%, а Russell 2000 — на 2,5%. Лучшие рынка выглядели технологии (XLK: +3,0%) и энергетика (XLE: +2,4%), поддержанные ростом спроса на ИИ-инфраструктуру и скачком цен на нефть, хуже — потребительские товары и коммунальные услуги (XLP: -0,8%; XLU: -0,2%).
- **Импульс задали ожидания дальнейшего смягчения ФРС на фоне охлаждающейся инфляции.** Отложенный из-за шатдауна сентябрьский CPI вышел «прохладнее» прогнозов: и общий, и базовый индексы по годовой динамике составили по 3,0% г/г, что снизило опасения перегрева и укрепило ставку рынка на продолжение цикла снижения ставок. В структуре индекса смягчение пришло со стороны жилья, а также цен на продукты «для дома», авиаперевозок и подержанных авто, что поддержало бумаги в чувствительных к ставкам сегментах.
- **Геополитика и тарифы добавили волатильности, но не сломали восходящий тренд.** Заголовки о возможных новых экспортных ограничениях США для Китая и инициированном расследовании по соблюдению условий сделки 2020 года чередовались с сигналами деэскалации и подготовкой встречи лидеров, что удержало технологии в плюсе (XLK: +3,0%). Параллельно Белый дом резко усилил санкции против крупнейших нефтяных компаний РФ, что стало триггером для ралли нефти и энергетике (XLE: +2,4%).
- **Сырьё сигнализирует о развороте настроений: нефть на подъеме, золото под давлением.** WTI подскочила на 7,6% за неделю на фоне санкционных новостей и «перекрытых» поставок. Золото просело на 1,7%, отражая частичную фиксацию прибыли и снижение потребности в «убежищах»; биткоин вырос — индикатор улучшившегося аппетита к риску.
- **Банковский сектор снял часть опасений по кредитному качеству.** Отчеты ряда регионалов прояснили единичный характер проблемных списаний (например, Zions), а метрики резервирования и депозитной базы оказались устойчивыми — это вернуло интерес к финсектору и смягчило страхи, что ужесточение стандартов кредитования подорвет внутренний спрос.
- **ИИ-тема остается структурным драйвером, но высокая планка ожиданий требует селективности.** Рынок вознаграждал компании, демонстрирующие реальную монетизацию AI-инвестиций (облачные сервисы, дата-центры, сетевое оборудование), и наказывал тех, чьи релизы не дотягивали до повышенной планки. На этом фоне индикативна дифференциация внутри «мега-кэпов»: устойчивый апсайд у лидеров коммерциализации и давление на имена с растущими, но пока низкомаржинальными ИИ-расходами.

- **Потребитель и «реальная экономика» добавили аргументов в пользу устойчивости цикла.** Продажи на вторичном рынке жилья достигли семимесячного пика, предварительный композитный PMI США поднялся к максимуму за три месяца, а корпоративные комментарии в потребительском и индустриальном секторах указывают на нормализацию запасов и стабильный спрос в путешествиях и развлечениях — важный драйвер для EPS вне техсектора.
- **Рынок находится в режиме «золотой середины».** Умеренно охлаждающаяся инфляция и сильные прибыли поддерживают рекорды S&P 500, но насыщенность длинных позиций, тарифная неопределенность и шатдаун сдерживают расширение мультипликаторов.

Главные корпоративные истории

- **Tesla (TSLA)** недотянула до прогнозов по прибыли на фоне давления на рентабельность, и акции сначала отреагировали падением на 5% в четверг, но смогли отыграть все потери к концу торговой сессии. Инвесторы воодушевлены планами, связанными с производством Cybercab и гуманоидных роботов в 2026 году.
- Акции **IBM (IBM)** и **AMD (AMD)** резко выросли после того, как IBM объявила о прорыве в квантовых вычислениях. Компания успешно запустила свой алгоритм «коррекции ошибок» на стандартных чипах AMD, что значительно удешевляет и ускоряет путь к созданию коммерческих квантовых компьютеров, вызвав ралли бумаг двух компаний до новых исторических максимумов. Позитив от технологического прорыва перевесил умеренный негатив от квартального отчета — инвесторы сделали ставку на долгосрочный потенциал новых решений IBM, способных укрепить ее позиции в сфере квантовых вычислений.
- Квартальный отчет **Netflix (NFLX)** показал сильный рост выручки, однако прибыль оказалась ниже ожиданий из-за разовых налоговых расходов. При этом компания зафиксировала рекордный квартал в рекламном бизнесе, подтвердив потенциал масштабирования этой модели.
- В сегменте потребительских товаров **Coca-Cola (KO)** продемонстрировала отчет выше ожиданий и отметила особенно сильные продажи в сентябре. Благодаря ценовой дисциплине и смещению в сторону премиальных брендов компания сохраняет устойчивую маржу и высокий уровень предсказуемости денежного потока — ключевые качества для дивидендных инвесторов.
- **Newmont (NEM)** превысила прогнозы по прибыли и выручке, но предупредила о сокращении свободного денежного потока в IV квартале из-за роста капвложений на ряде проектов. Компания сохраняет прочный баланс, однако внимание рынка сместилось к контролю издержек и графику ввода новых активов.

Технический анализ

S&P 500 оттолкнулся от поддержки в районе 20-дневной скользящей средней и достиг нового исторического максимума. Индикатор RSI находится выше нейтральной зоны, сохраняя высокий потенциал роста. Базовым сценарием остается постепенное восходящее движение в рамках симметричного канала, чьи границы сохраняются нетронутыми. Ближайшими целями покупателей выступают уровни 6850 п. и 6900 п.

FFin_Analytics создал(а) график на TradingView.com, Окт 26, 2025 15:40 UTC



 TradingView

Технические сигналы

Long MA Breakout: DOW, USB, SBUX, TGT, SYF, PCAR, DOV, DE, AVY, EPAM, AXON, ZBRA.

Short MA Breakout: WMB, MDT, PSKY, DASH, MOH, NSC, ALLE, BLK, TDY.

Three White Soldiers: BBY.

Three Black Crows: CTAS.

Top-10 High RSI: ISRG, GM, TMO, WAT, F, CRL, EA, A, TEL, BG.

Top-10 Low RSI: VRSN, TMUS, VZ, AZO, DECK, WMB, KMI, MOH, MMC, ORLY.

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 поиска локальных 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 для подтверждения.

Top-10 High RSI/Low RSI. Сигналы построены на базе индекса относительной силы (RSI) — осцилляторе, основанном на импульсе. 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 Oct 27 2025).

Все покрываемые компании:

Покупать	67.5%
Держать	27.4%
Продавать	3.2%
Нет рейтинга	1.8%

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

Покупать	0.5%
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.