

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Казахстан

На паузе

Узбекистан

Одиночное ралли

Германия

С пиков в боковик

Армения

Экономика
притормаживает

ОАЭ

В режиме
ротации

Фондовый рынок США

Ставка на технооптимизм

Ралли на фондовых площадках сужается – в фокусе внимания инвесторов снова оказались ИИ-нарративы

Инвестиции, самые важные новости и рекомендации по покупке акций



Мы выпускаем двухнедельные инвестиционные обзоры более десяти лет.

Наши аналитики внимательно отслеживают события на фондовых рынках мира, рассказывают, какие тренды на них сформировались, кто оказался в аутсайдерах, а кто, наоборот, стал фаворитом инвесторов. Мы делимся нашими ожиданиями и прогнозами на будущее, рассказываем про компании малой капитализации, а также предлагаем перспективные идеи на рынке.

Инвестиционные обзоры помогают сориентироваться в мире финансов и узнать ключевые новости и тренды за последние две недели, если вы их пропустили. Такая ретроспектива позволяет принимать взвешенные и осознанные инвестиционные решения на рынке.

По мере роста Freedom Holding Corp. расширяется и аналитическое покрытие стран. Мы осуществляем мониторинг не только фондовых площадок США, Казахстана, Германии и Узбекистана, но также Армении и ОАЭ. Это позволяет предоставлять клиентам всесторонний и максимально актуальный анализ текущей экономической ситуации и биржевой конъюнктуры в странах присутствия холдинга.

Наши обзоры стали неотъемлемой частью инвестиционной деятельности для многих. Мы надеемся и дальше оставаться надежным источником информации и аналитики для наших клиентов.

Приятного чтения!

Содержание

Фондовый рынок США. Ставка на технооптимизм	2
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	3
Самое главное. Двухзначный рост прибыли – новая медиана	4
Актуальные тренды. Обзор на 4 мая	5
Новости компаний в поле зрения наших аналитиков	9
Обзор компаний малой капитализации	12
Инвестиционная идея. Nextpower. Место под солнцем.....	13
Текущие рекомендации по акциям.....	15
Оptionная идея. LONG CALL ON NBIS	16
IPO EagleRock Land LLC. В ресурсе.....	17
Рынок Казахстана. На паузе	18
Рынок Узбекистана. Одиночное ралли.....	20
Рынок Германии. С пиков в боковик	22
Инвестиционная идея. Airbus SE. К новым высотам.....	24
Рынок Армении. Экономика притормаживает	25
Рынок ОАЭ. В режиме ротации.....	27
Новости Freedom Holding Corp.	30
Контакты	31



Фондовый рынок США

Ставка на технооптимизм

Ралли на фондовых площадках сужается – в фокусе внимания инвесторов снова оказались ИИ-нарративы

По состоянию на 04.05.2026

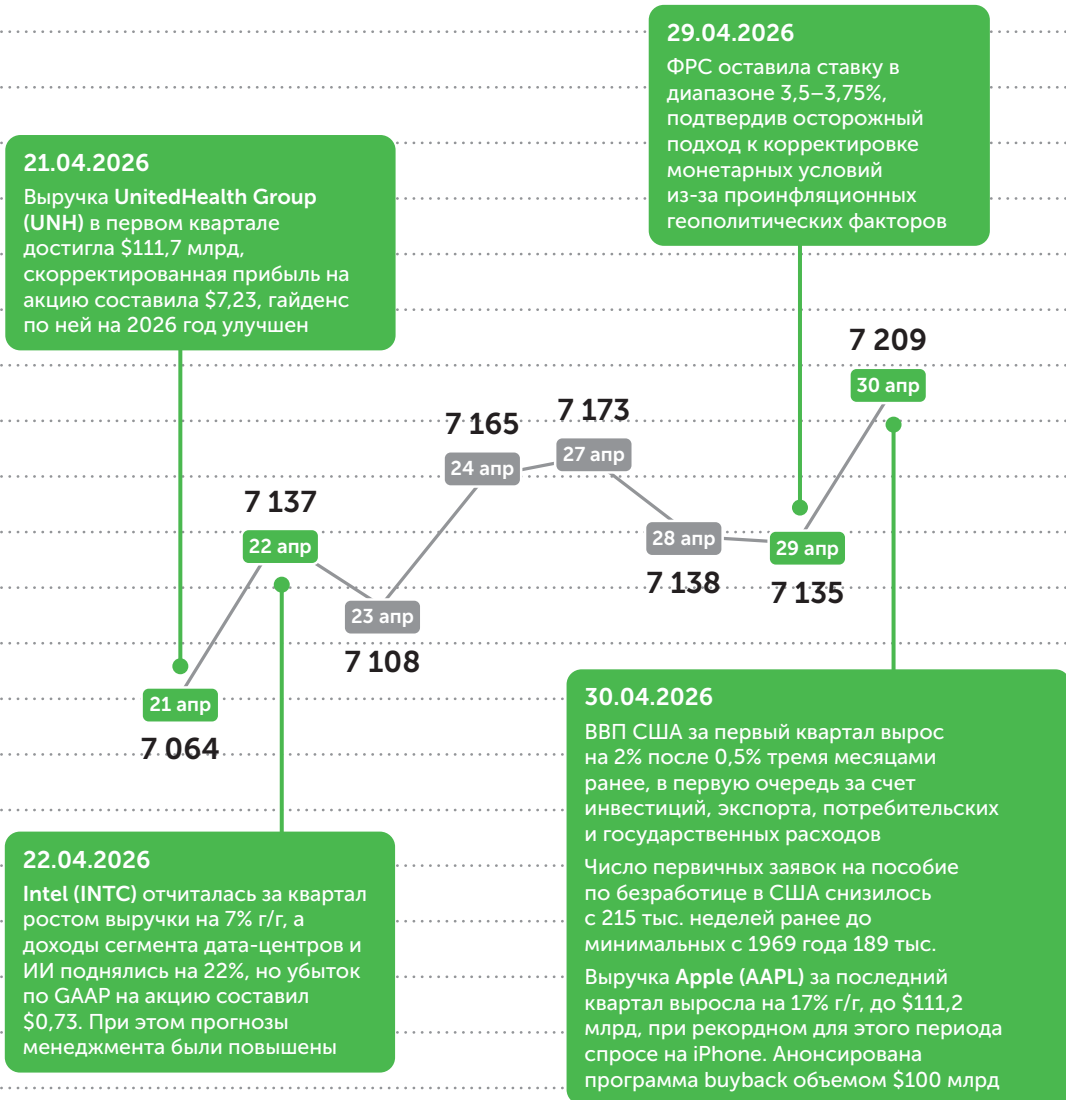


Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	0,94%	10,81%
QQQ	Индекс NASDAQ 100	1,55%	16,80%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,57%	6,87%
UUP	Доллар	-0,25%	-1,33%
FXE	Евро	-0,06%	1,33%
XLF	Финансовый сектор	0,97%	5,17%
XLE	Энергетический сектор	3,48%	-3,93%
XLI	Промышленный сектор	0,28%	6,94%
XLK	Технологический сектор	1,03%	21,80%
XLU	Сектор коммунальных услуг	0,80%	1,44%
XLV	Сектор здравоохранения	0,68%	-0,99%
SLV	Серебро	-0,73%	0,22%
GLD	Золото	-2,32%	-1,65%
UNG	Газ	3,88%	-8,70%
USO	Нефть	7,85%	12,22%
VXX	Индекс страха	-4,67%	-20,45%
EWJ	Япония	1,12%	4,57%
EWU	Великобритания	0,06%	3,20%
EWG	Германия	-0,05%	6,71%
EWQ	Франция	-0,02%	4,59%
EWI	Италия	0,86%	8,01%
GREK	Греция	-0,47%	9,39%
EEM	Страны БРИК	0,61%	12,92%
EWZ	Бразилия	-1,28%	2,71%
RTSI	Россия	-1,79%	4,00%
INDA	Индия	-0,93%	4,87%
FXI	Китай	-0,14%	2,53%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

S&P 500 (21.04.2026 – 30.04.2026)





Самое главное

Двузначный рост прибыли – новая медиана



Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.

Долгое время рынок критиковали за узость: доходность фактически обеспечивалась лишь за счет динамики акций технологических гигантов. Однако в ходе текущего сезона отчетности ралли стало по-настоящему широким. По данным FactSet, на данный момент отчиталось около 63% компаний, входящих в S&P 500. 84% из них превзошли ожидания по прибыли на акцию (EPS), что выше пятилетнего среднего показателя (78%) и десятилетнего (76%). Медианный рост EPS впервые за четыре года стал двузначным. То есть его динамику определяет не только «Великолепная семерка». Маржа индекса без учета технологического и финансового секторов переломила трехлетний нисходящий тренд, а операционный денежный поток нефинансовых корпораций США повысился почти на 20% г/г. Прибыль сегмента коммуникационных услуг увеличилась на 53,5%, ИТ-сектор демонстрирует рост более 49%, поставщики потребительских товаров вторичной необходимости фиксируют повышение прибыли на 34%, производители сырья и материалов – на 32%, в финансовом секторе рост составил 21%, в промышленности – 19%. Чистая маржа S&P 500 за квартал достигла рекордных с 2009 года 13,4%.

Широта ралли ослабляет риски концентрации. В этих условиях интересной становится экспозиция не только через фонды акций технологического сектора (QQQ/XLK), но и через равновзвешенный Invesco S&P 500 Equal Weight ETF (RSP), промышленный Industrial Select Sector SPDR Fund (XLI) и финансовый Financial Select Sector SPDR Fund (XLF). В самой горячей теме рынка – бенефициаров капитальных затрат на ИИ вне «Великолепной семерки» – можно рассмотреть компании, поставляющие энергию для дата-центров, производителей электрооборудования, представителей электросетей, которые входят в Utilities Select Sector SPDR Fund (XLU). Также привлекательными выглядят отдельные компании, в том числе Eaton Corporation (ETN), Quanta Services (PWR), Vertiv Holdings (VRT), GE Vernova (GEV).

Однако при оценке активов, выбранных для инвестиций, нужно быть предельно аккуратными. Форвардный мультипликатор прибыли к капитализации (P/E) для S&P 500 равен 20,9x при среднем за пять и десять лет значении 19,9x и 18,9x соответственно. На фоне продолжающегося сезона отчетов справедливые оценки и создают возможность для роста. В то же время капитальные затраты гиперскейлеров приближаются к 75% их денежных потоков, что отчасти повторяет историю конца 1990-х. Любое экономическое потрясение – и прогнозы могут не реализоваться, поэтому диверсификация за счет перепроданных акций поможет долгосрочным инвесторам переждать потенциальные просадки. Прибыль растет по широкому спектру секторов, маржа на исторических максимумах, денежный поток силен. Все это обеспечивает рынок дальнейшим позитивным потенциалом, но платить 21x за прогнозную прибыль уместно лишь в том случае, если прогнозы роста на 20% и выше себя оправдают. При любом разочаровании на достигнутых уровнях коррекция неизбежна. Впрочем, для долгосрочных инвесторов это лишь не самый удачный тайминг входа, который нивелируется за счет диверсификации путем покупки более дешевых активов.



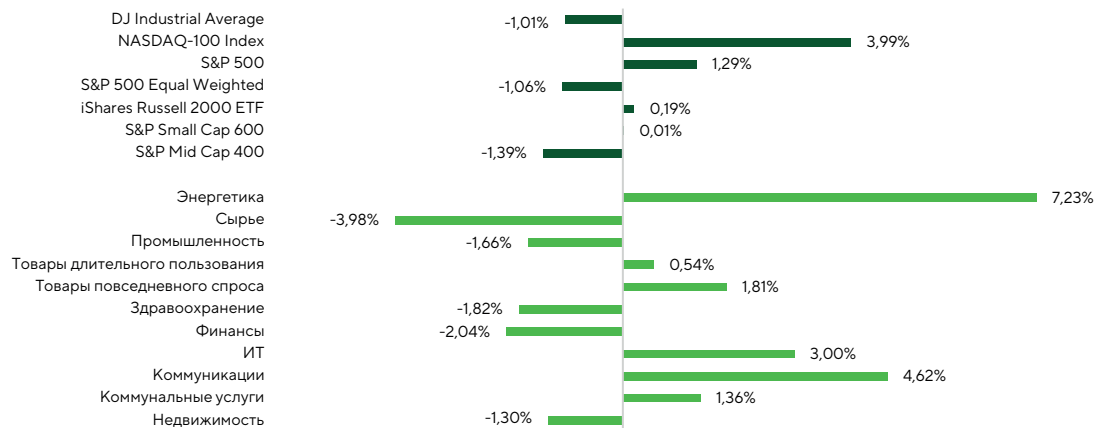


Актуальные тренды

Обзор на 4 мая

Глобальная картина

За последние две недели динамика американского рынка акций была неоднородной, а ралли заметно сузилось: S&P 500 прибавил 1,3%, а его равновзвешенный аналог снизился на 1,1%. Dow Jones Industrial Average также оказался под давлением, потеряв 1%, что дополнительно указывает на ротацию капитала из части голубых фишек. Лидером роста стал NASDAQ 100, прибавивший 4%. Сегмент компаний малой и средней капитализации провел этот период в боковике: Russell 2000 вырос на 0,2%, а S&P Small Cap 600 остался у нуля.

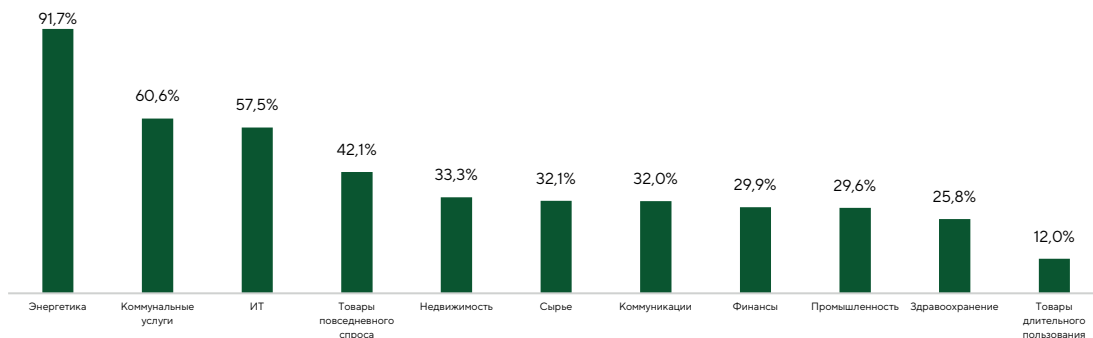


Доходность индексов и секторов за обозреваемый период.
Источники: FactSet, анализ Freedom Broker

Число акций показывающих восходящую динамику уменьшилось. Покупки концентрировались в отдельных нишах и инвестиционных нарративах. Доля компаний из S&P 500 с положительной доходностью составила 36,8%, а из NASDAQ — 49%.

Широкое ралли наблюдалась лишь в акциях энергетиков, поставщиков коммунальных услуг и ИТ-компаний. В энергетическом ETF XLE около 92% компонентов показали положительную доходность, а медианный рост составляющих индекса достиг 8,9%.

Ключевым драйвером энергетического сектора стал рост нефтяных котировок: Brent поднялась в диапазон \$110–115 за баррель. Цены поддерживала сохраняющаяся геополитическая неопределенность, способствовавшая расширению риск-премии в нефти. Нефтяная отрасль выигрывает от сокращения экспортных потоков через Ормузский пролив. Статистика на неделю к 1 мая зафиксировала рост чистого экспорта нефтепродуктов из США до рекордных 6,5 млн баррелей в сутки, также страна увеличивает продажи нефти из стратегических резервов. На сегодня их них высвободили лишь 23 млн баррелей из 172 млн, согласованных с МЭА. Предполагаем, что высокие объемы экспорта нефти и нефтепродуктов из США, вероятно, сохранятся в ближайшие недели. Для секторов ИТ и коммунальных услуг основным драйвером движения стали ожидания, связанные с инфраструктурой для искусственного интеллекта. Коммунальные компании рассматриваются рынком как бенефициары роста энергопотребления дата-центров, тогда как в ИТ фокус вновь сместился к полупроводниковым компаниям и поставщикам оборудования, необходимого для расширения вычислительных мощностей.

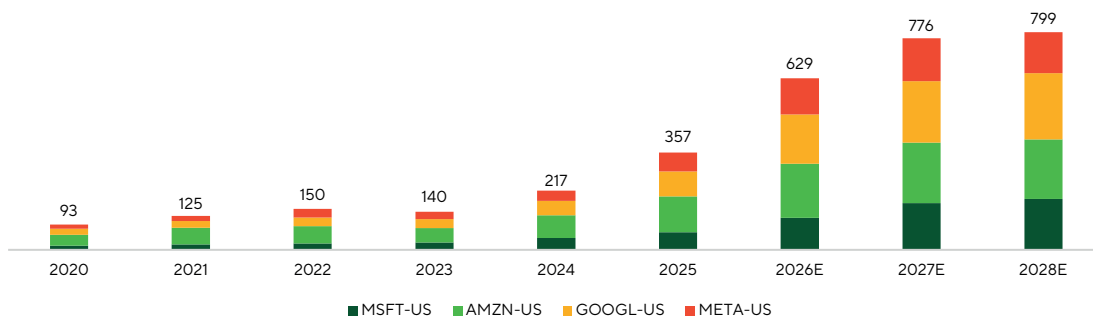


Доля компаний с положительной доходности в секторах S&P 500 за обозреваемый период.
Источники: FactSet, анализ Freedom Broker

Дополнительным драйвером опережающего роста NASDAQ стали в целом сильные операционные результаты **Alphabet (GOOGL)**, **Microsoft (MSFT)**, **Amazon (AMZN)** и **Meta Platforms (META)**. Отчеты крупнейших технологических корпораций вновь сфокусировали внимание рынка на устойчивом спросе на облачные сервисы, ИИ-инфраструктуру и цифровую рекламу. При этом реакция инвесторов на отдельные релизы была неоднородной: рынок оценивал не только фактические результаты, но и комментарии и ориентиры менеджмента, планы в отношении капзатрат, а также устойчивость дальнейшего роста.

Полупроводниковый сегмент уже получил выраженную поддержку: ETF SOXX вырос на 10,7%. Это отражает сохраняющийся интерес инвесторов к производителям чипов, компонентов памяти и оборудования для дата-центров, которые остаются одними из главных бенефициаров инвестиционного цикла в сфере ИИ.

Фундаментальной основой такой динамики в полупроводниковой отрасли выступает резкий рост капитальных затрат крупнейших технологических компаний. В 2024 году совокупные CAPEX Microsoft, Amazon, Alphabet и Meta составляли \$217 млрд, в 2025 году увеличились до \$357 млрд, а в 2026-м, согласно прогнозам, способны достичь \$629 млрд. В 2027–2028 годах данные ориентиры составляют \$776 млрд и \$799 млрд соответственно. Такой масштаб инвестиций в дата-центры, облачные мощности и ИИ-инфраструктуру формирует устойчивую базу спроса для полупроводниковой отрасли и смежных сегментов.



Капитальные затраты млрд, \$.
Источники: FactSet, анализ Freedom Broker

За первый квартал уже отчитались более 80% компаний из S&P 500. В целом результаты оказались уверенными. Агрегированный рост EPS составил 27,5% г/г, около 85% эмитентов превзошли ожидания аналитиков Wall Street. По итогам апрельского заседания ФРС ожидаемо сохранила диапазон ставки федеральных фондов на уровне



3,5–3,75% годовых, однако риторика регулятора стала заметно более «ястребиной». Во-первых, оценка инфляции была изменена с «несколько повышенной» на «повышенную». Рост цен на энергоносители, по словам Джерома Пауэлла, лишь частично объясняет это изменение. Во-вторых, три президента региональных ФРБ: Бет Хэммак, Лори Логан и Нил Кашкари – выступили против сохранения в заявлении формулировки, подразумевающей дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики. Речь идет о фразе «при рассмотрении масштабов и сроков дополнительных корректировок целевого диапазона ставки федеральных фондов». Позиция этих членов FOMC сводилась к тому, что слово «дополнительных» следует убрать, чтобы вместо смягчающего уклона дать рынку более симметричный сигнал, при котором повышение ставки становится таким же допустимым сценарием, как и ее снижение. Это сразу отразилось на рынке фьючерсов: CME FedWatch начал закладывать небольшую вероятность повышения ставки в 2026–2027 годах вместо прежней небольшой вероятности ее снижения. Важным политико-институциональным сигналом стало заявление Джерома Пауэлла о том, что после ухода с поста председателя ФРС (15 мая) он останется членом совета управляющих, но не будет исполнять роль теневого председателя. Он объяснил это решение продолжающимися атаками государства на независимость ФРС и необходимостью дождаться завершения расследования Минюста по вопросу перерасхода средств на реконструкцию зданий Федрезерва. Поскольку срок полномочий Пауэлла как управляющего истекает только в 2028 году, это решение откладывает возможность для администрации Дональда Трампа назначить в FOMC еще одного сторонника более мягкой денежно-кредитной политики.

ВВП США за первый квартал, по предварительным данным, вырос на 2,0% кв/кв в годовом выражении при консенсусе 2,2%, прогнозе Freedom Broker на уровне 1,7% и оценке на основе модели ФРБ Атланты 1,2%. Основными сюрпризами стали более высокая оценка потребительских трат на фоне мартовской ревизии, а также меньший, чем ожидалось, рост государственных расходов. Приятной неожиданностью стало увеличение инвестиций, не связанных с жилой недвижимостью, на 10,4% г/г при средних ориентирах 5–7%. Основной вклад внесли вложения в оборудование (+17,2%) и продукты интеллектуальной собственности (+13%). Причем кварталом ранее их рост составлял лишь 4,3% и 5,4% соответственно. В целом с первого квартала 2025 года в экономике продолжается инвестиционный бум. Объемы вложений в оборудование увеличились на 11,3% годовых, а в продукты интеллектуальной собственности – на 9,1%.

Фокус рынка

В ближайшие две недели в центре внимания инвестсообщества будут новости с переговоров между США и Ираном, ситуация вокруг блокировки Ормузского пролива, квартальная отчетность и данные инфляции за апрель. Последние сообщения о прогрессе в согласовании переговорных позиций США и Ирана привели к коррекции цен на нефть марки WTI ниже \$100 за баррель. Мы по-прежнему скептически оцениваем перспективы достижения устойчивого мира в ближневосточном регионе. В Иране значительное влияние сохраняют лидеры Корпуса стражей исламской революции, которые не желают принимать условия Белого дома. В то же время блокада США оказывает серьезное давление на экономику Ирана, поэтому нельзя исключать временного открытия Ормузского пролива обеими сторонами в качестве основы для продолжения переговоров.

The Mosaic Company (MOS) 11 мая представит результаты за первый квартал. На данный момент конъюнктура на рынке минеральных, прежде всего фосфатных, удобрений, выглядит благоприятной за счет ограничений китайского экспорта и устойчивого международного спроса. Это позволяет рассчитывать на восстановление операционных показателей после слабого четвертого квартала. Компания постепенно нормализует производство фосфатов, что должно поддержать маржинальность и улучшить способность бизнеса генерировать денежный поток. Дополнительным позитивным фактором может стать высвобождение оборотного капитала за счет сокращения избыточных запасов. Ключевым риском остается давление высоких цен на серу, которые продолжают снижать маржу в фосфатном сегменте и бразильском бизнесе компании. В целом отчет может



стать важным сигналом того, что Mosaic проходит локальное дно по прибыли и постепенно переходит к фазе операционного восстановления. Дополнительный интерес к компании сохраняется на фоне кризиса в Ормузском проливе, который ограничивает цепочки поставок компонентов, важных для сектора удобрений. Консенсус FactSet в отношении целевой цены по акции MOS на горизонте 12 месяцев — \$28,7.

NVIDIA (NVDA) представит результаты за первый квартал 2027 финансового года 20 мая. Общерыночные ожидания в отношении показателей компании соответствуют верхним границам ее собственного гайденса или превышают их. Этому способствовали комментарии менеджмента других полупроводниковых и технологических компаний относительно инвестиций в ИИ-инфраструктуру. Хотя все гиперскейлеры прямо или косвенно подтвердили увеличение планов в отношении капзатрат, это в значительной мере связано с ростом цен на чипы памяти, CPU и другие комплектующие. В последние кварталы на рынках усиливались подозрения, что корпорация постепенно теряет долю на рынке ИИ-ускорителей. При этом повышение прогнозов самой NVIDIA имело ограниченный эффект на настроения инвесторов. Мы считаем, что реакция рынка на предстоящий отчет будет зависеть от успехов в монетизации NVIDIA Vera CPU и LPU Groq, а также от изменений в структуре возврата капитала акционерам через дивиденды и обратный выкуп. Мы сохраняем оптимистичный взгляд на компанию и считаем, что рынок недооценивает потенциал этих факторов. Продолжающиеся инвестиции NVIDIA в собственную экосистему поставщиков указывают на повышение прозрачности спроса и стремление компании заранее зарезервировать ограниченные полупроводниковые ресурсы. Таргет Freedom Broker по акции NVDA на горизонте 12 месяцев — \$250.

В следующий вторник, 12 мая, выйдут данные индекса потребительских цен (CPI) за апрель. В прогноз общего показателя от Freedom Broker закладываем рост на уровне 0,32% м/м и 3,45% г/г (консенсус: +3,9% г/г) при увеличении топливной компоненты на уровне 1,6% м/м из-за продолжающегося кризиса вокруг Ормузского пролива. Повышение цен на продовольствие и базовые товары ожидаем в пределах 0,16–0,18% м/м. Базовый CPI, по нашим подсчетам, увеличится примерно на 0,25% м/м и 2,6% г/г. Повышение цен в сервисном сегменте прогнозируем в пределах 0,27% м/м, а транспортные услуги, согласно нашей модели, подорожают на 0,52% м/м. Объективных рисков для устойчивого ускорения инфляции мы пока не видим. В апреле – мае могут подорожать товары и транспортные услуги, однако влияние этого фактора на базовый показатель, по нашим оценкам, не превысит 0,1 п.п. м/м.

Техническая картина по широкому рынку

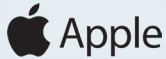
S&P 500 обновил исторический максимум и остается заметно выше 20-, 50- и 200-дневных скользящих средних, что указывает на сильный восходящий импульс. Тем не менее индикатор RSI поднялся до пикового с июля 2025 года значения 75, сигнализируя о перегреве рынка. Базовый прогноз предполагает краткосрочную консолидацию. Важные поддержки располагаются на 7050 и 7175. Ключевой таргет по-прежнему находится в районе 7400. При его пробое сопротивление окажет психологически значимый уровень 7500. Сигнал к развороту вниз появится в случае коррекции под отметку 7000. Любые откаты до этого уровня можно будет рассматривать как здоровую передышку внутри тренда. Отдельно отметим, что равновзвешенный S&P 500 лишь тестирует свой исторический максимум, причем пока без уверенного проboя, и движется с большим отставанием от «классического» бенчмарка. Другие метрики также подтверждают узкий характер ралли. Доля акций, торгующихся выше своих 50-дневных средних, составляет всего 55%, тогда как сам рынок оторвался от этой скользящей на впечатляющие 7,5%.

Ожидаемый торговый диапазон

Ориентируемся на движения индекса S&P 500 в пределах 7150–7500 пунктов.



Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Apple (AAPL) отчиталась за второй квартал 2026 финансового года (ФГ) лучше прогнозов по всем ключевым метрикам и дала неожиданно

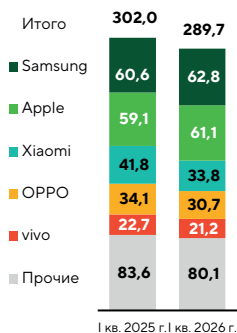
уверенный гайденс на текущий квартал. Корпорация сохраняет устойчивость валовой маржи в условиях дефицита и удорожания электронных компонентов, давление которого начнет проявляться сильнее в течение года. Однако на фоне сильных продаж этот фактор отходит на второй план. Присутствие компании на ключевых рынках, прежде всего в Китае, расширяется, динамика здесь существенно опережает общеотраслевую. Среднесрочные и долгосрочные ориентиры по выручке и EPS заслуживают позитивного пересмотра. Одним из главных рисков и в то же время возможностей для Apple выступает приход на позицию CEO Джона Тернуса, для которого характерна решительность при принятии решений, что было присуще легендарному Стиву Джобсу. В условиях быстро меняющихся технологий это должно помочь корпорации укрепить свое доминирование. В то же время успешность решений преемника Тима Кука пока под вопросом, а смена менеджмента на первом этапе вызывает повышение премии за риск в оценках инвесторов и ведет к повышению волатильности в котировках компаний.



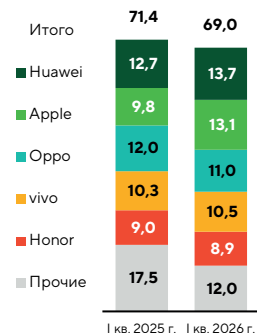
23 апреля **Intel (INTC)** представила впечатляющий отчет за первый квартал, в котором отразились позитивные результаты трансформации под

руководством Лип-Бу Тана. Компания существенно превысила средние ориентиры по выручке, валовой марже и EPS, а гайденс менеджмента впервые за долгое время способствовал усилению оптимистичных оценок инвестсообщества. Спрос продолжает опережать предложение во всех направлениях бизнеса. Доля выручки ИИ-сегмента приблизилась к 60% и выросла на 40% г/г. Наиболее существенный вклад в общий результат внес сегмент Data Center & AI (DCAI), что связано с заключенными с Alphabet и NVIDIA контрактами на поставки CPU и ASIC, а также с сотрудничеством с Samsung. В подразделении foundry (производство чипов по ТЗ заказчика) показатели также активно улучшаются. Выход продукции по техпроцессу 18A опережает план, первичные результаты 14A обнадеживают, а прогноз для сегмента передовой упаковки (advanced packaging) был повышен с сотен миллионов до многомиллиардного. Партнерство в рамках Terafab со SpaceX, xAI и Tesla, а также перспективы углубления сотрудничества с Apple увеличивают потенциал роста компании. На этом фоне котировки INTC достигли максимальных уровней за последние 25 лет.

Мировые поставки смартфонов, млн шт.



Поставки смартфонов в Китае, млн шт.



Поставки смартфонов.
Источники: IDC, Freedom Broker

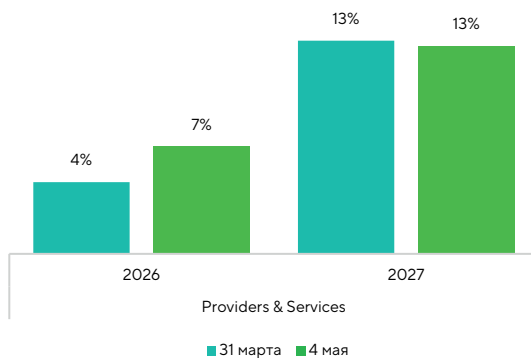


Динамика котировок Intel Cotrp. (INTC) за 25 лет, \$.
Источники: FactSet, Freedom Broker



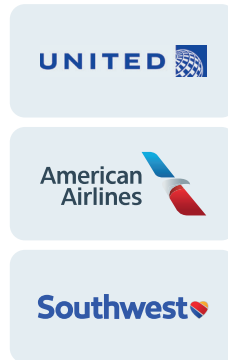
Отчеты представителей сектора Healthcare Providers & Services за первый квартал оказались лучше ожиданий, но были неоднородными. Более сильными оказались результаты страховщиков, а показатели медучреждений и поставщиков медицинских услуг выглядели слабее. Коэффициент медицинских затрат (medical loss ratio: MLR) у страховщиков, таких как **UnitedHealth (UNH), Molina Healthcare (MOH), Centene Corporation (CNC), Humana (HUM)** и **The Cigna Group (CI)**, превзошел средние ориентиры. Это было воспринято на рынке как сигнал к тому, что

страховые премии наконец догнали тренды медицинских расходов. На этом фоне акции CNC и MOH поднялись на 14% после публикации отчетов. Доходы медучреждений попали под давление из-за отсутствия сильной сезонной вспышки респираторных заболеваний. До конца года динамику в индустрии здравоохранения будут определять дисциплина ценообразования у страховщиков, стабилизация маржи Medicaid/Medicare и операционный левверидж. Неопределенность может быть связана с неустойчивостью нормализации MLR и трендов затрат, регуляторными рисками вокруг ACA/Medicare, волатильностью обращений за медуслугами. Консенсус относительно EPS отрас-



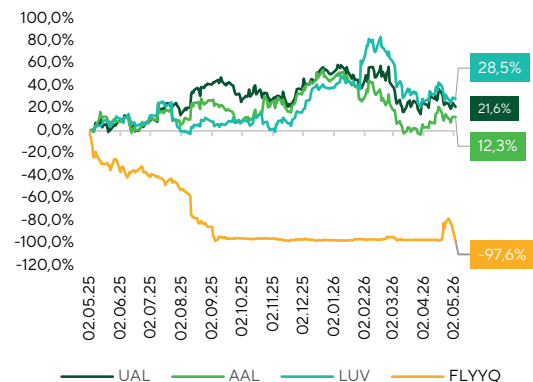
Изменение ожиданий по росту EPS в сегменте Providers & Services. Источник: FactSet

ли на текущий год улучшен. Мы также сохраняем позитивный взгляд на эту индустрию.



United Airlines (UAL) и **American Airlines (AAL)** отчитались за первый квартал ростом выручки и маржинальности за счет премиального сегмента и лояльности, успешно переложив часть скачка цен на топливо на пассажиров и одновременно прибегнув к сокращению числа рейсов, чтобы удержать доходность с кресла. **Southwest (LUV)** сделала ставку на глубокую

трансформацию бизнес-модели: рекордная квартальная выручка и разворот к прибыли были достигнуты путем введения дополнительной платы за места с увеличенным пространством, сегментации тарифов и работы с корпоративным спросом. Это обеспечило двузначный рост RASM (дохода на пассажира-милю) и прибыли. В то же время Spirit Airlines, один из первых в США лоукостеров, объявил о сворачивании деятельности и полном прекращении полетов 2 мая из-за резкого удорожания авиатоплива на фоне военной операции в Иране. Компания не показывала устойчивой прибыли с 2019 года и дважды заходила в процедуру банкротства. Попытка спасти перевозчика через пакет финансирования на \$500 млн провалилась после отказа держателей облигаций. Рекомендация по акциям AAL, UAL и LUV – «покупать», таргеты – \$16, \$125 и \$58 соответственно.



Доходность акций авиаперевозчиков г/г. Источник: FactSet

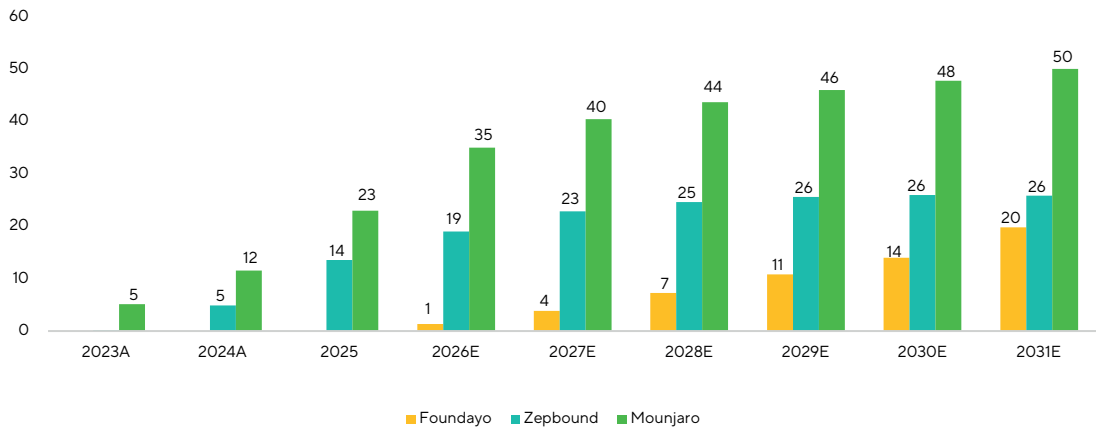


Lilly

Квартальные результаты **Eli Lilly (LLY)** вновь превзошли самые оптимистичные ожидания. Выручка в отчетном периоде составила

\$19,8 млрд (+55,5% г/г) при ориентире Freedom Broker на уровне \$18,1 млрд. Объемы продаж Mounjaro увеличились на 125% г/г, достигнув \$8,6 млрд при прогнозе Freedom Broker в пределах \$7,2 млрд. Причем общерыночный консенсус был на \$1,4 млрд ниже показанного компанией результата, его динамика и стала ключевым источником апсайда. Стратегически важным

событием квартала стало одобрение Foundayo, коммерческие продажи которого стартовали в текущем квартале. Неинкретиновый портфель демонстрирует признаки восстановления за счет темпов появления в нем новых продуктов. Параллельно компания активно усиливает базу долгосрочных активов за пределами сегмента GLP-1. Eli Lilly выходит на рынок M&A, анонсировав приобретение четырех компаний на общую сумму более \$20 млрд. С учетом впечатляющих результатов эмитент значительно улучшил гайденс до конца года. Инвесторы позитивно восприняли отчетность: на фоне ее публикации акции LLY выросли более чем на 10%.



Ожидаемые продажи GLP-1 препаратов LLY, млрд \$.
Источник: FactSet





Обзор компаний малой капитализации



Costamare (CMRE) специализируется на сдаче в аренду морских контейнеров крупным линейным операторам по долгосрочным контрактам. Инвестиционная привлекательность компании во многом связана с высокой видимостью денежных потоков благодаря значительному объему законтракованной выручки, длительному среднему сроку чартеров и высокой загрузке флота. Дополнительным плюсом выступают отношения с крупными глобальными клиентами и умеренная долговая нагрузка на рыночной основе, что отражает сравнительно консервативный баланс. В среднесрочной перспективе давление на финансовые показатели Costamare может оказывать постепенная нормализация ставок фрахта по мере ввода новых судов и возможной нормализации логистических маршрутов, однако контрактная база частично сглаживает этот эффект. Основные риски связаны с цикличностью отрасли, условиями перезаключения чартеров в будущие периоды, а также с геополитическими факторами и потенциальным навесом предложения акций со стороны инсайдеров. Таргет Freedom Broker по акции CMRE на горизонте 12 месяцев – **\$19**.



Lifeway Foods (LWAY) – производитель молочных продуктов. Основным источником выручки компании являются продажи кефира. Инвестпривлекательность ей обеспечивает устойчивое усиление спроса на полезные продукты питания. Lifeway демонстрирует стабильный рост выручки за счет расширения дистрибуции, увеличения объемов продаж ключевого продукта и преимущественно собственной производственной базы. Это помогает контролировать издержки и поддерживать маржинальность. Дополнительным драйвером выступает операционный левередж, за счет чего рост объемов способен поддерживать рост прибыли. Бизнес Lifeway сконцентрирован на американском рынке и зависит от ограниченного числа крупных клиентов, что создает давление на цены и выручку. Также негативное воздействие на показатели эмитента могут оказывать волатильность цен на сырье, упаковку, логистику и конкуренция со стороны более крупных производителей молочной продукции. Таргет Freedom Broker по акции LWAY на горизонте 12 месяцев – **\$34**.



Northwest Natural Holding Company (NWN) – собственник газовой инфраструктуры в Техасе, поставщик газа и различных коммунальных услуг. Инвестпривлекательность компании связана с моделью доходов, основанной на регулируемой тарифной базе. Рост прибыли обеспечивается за счет расширения инвестированного капитала и его последующего включения в стоимость сервисов. Ключевым драйвером выступает инвестиционная программа объемом \$2,6–2,9 млрд на 2026–2030 годы, направленная на расширение тарифной базы (rate base) и увеличение прибыли. Позитивными факторами являются диверсификация и высокая предсказуемость денежных потоков. Компания на протяжении последних 70 лет регулярно повышает дивиденд. При этом бизнес требует регулярного привлечения внешнего финансирования, что повышает чувствительность к процентным ставкам и потенциальной разводняющей эмиссии. Также риски связаны с регулированием и долгосрочным энергопереходом. Таргет Freedom Broker по акции NWN на горизонте 12 месяцев – **\$57**.



Diversified Healthcare Trust (DHC) – фонд недвижимости в секторе здравоохранения, владеющий портфелем объектов в сегменте пансионатов для пожилых (senior housing), медицинских офисов и медико-биологических научных центров в США. Инвестпривлекательность компании обеспечивает восстановление операционных показателей в сегменте SHOP, который формирует основную часть стоимости активов и остается главным источником роста финансовых результатов. Стабильный денежный поток от подразделений MOB & LS и других активов поддерживает устойчивость доходов. Долгосрочный потенциал роста поддерживается демографическими трендами. Компания оптимизирует портфель за счет продажи непрофильных активов и снижения долговой нагрузки, улучшая ликвидность и финансовую гибкость. Риски связаны с повышенной долговой нагрузкой крупных представителей смежной индустрии, медленным восстановлением сегмента senior housing и особенностями внешней управляющей структуры. Таргет Freedom Broker по акции DHC на горизонте 12 месяцев – **\$9,4**.



Инвестиционная идея

Nextpower. Место под солнцем

Акции NXT интересны для покупки с горизонтом около года и таргетом \$142



Вадим Меркулов,
директор
аналитического департамента
Freedom Finance Global

О компании

Nextpower (NXT), ранее известная как Nexttracker, — это ведущий поставщик интеллектуальных солнечных трекеров и энергетических систем для крупных проектов в области солнечной энергетики utility-scale. Компания трансформирует бизнеса, чтобы из поставщика солнечных трекеров превратиться в более широкую технологическую платформу для солнечной энергетики. Результаты за третий квартал 2026 финансового года, улучшение гайденса, рекордный портфель заказов и расширение предложения в более высокомаржинальные решения поддерживают привлекательную инвестиционную идею на следующие 12 месяцев.

Ключевые инвестиционные тезисы

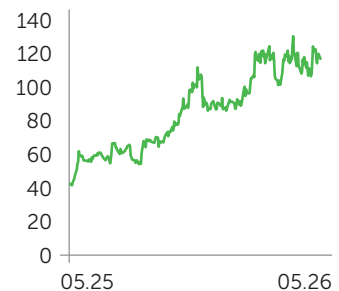
- **Сильные финансовые результаты и повышение прогноза.** В третьем квартале 2026 финансового года выручка Nextpower составила \$909 млн, увеличившись на 34% год к году. Операционная прибыль по GAAP выросла на 17% г/г, до \$176 млн. Несмотря на некоторое давление на маржу из-за проектного микса и роста затрат, прибыльность осталась устойчивой: скорректированная EBITDA составила \$214 млн. Гайденс на 2026 финансовый год по выручке повышен до \$3,425–3,5 млрд, а по скорректированной EPS — до \$4,26–4,36. Тем самым менеджмент подтверждает, что спрос и качество исполнения остаются выше предыдущих ожиданий.
- **Рекордный бэклог.** Nextpower продолжает выигрывать от сильного притока заказов в США, Европе и на международных рынках. Компания сообщила о рекордном портфеле заказов и получила крупные проектные контракты, включая обязательство по поставке 2,25 ГВт через Nextpower Arabia для проекта Bisha Solar Project. Это обеспечивает высокую видимость будущей конверсии заказов в выручку и поддерживает среднесрочную траекторию роста компании.
- **Трансформация бизнеса.** Компания расширяет свое предложение за пределы солнечных трекеров, формируя более комплексное решение для солнечных проектов utility-scale, включая eBOS, NX Earth Truss, NX Horizon Nail Pro, программное обеспечение TrueCapture, решения для преобразования энергии, а также технологии мониторинга и очистки через приобретение Fracsun. Эти инициативы должны повысить ценность продукта для клиентов, поддержать продажи комплексных реше-

НEXTPOWER™

Тикер	NXT
Цена на момент анализа	\$123,34
Целевая цена акций	\$142
Потенциал роста	15,1%

Акция против индексов	д	нед	мес	кв	г
NXT	(2,5%)	(4,6%)	3,4%	0,2%	177,1%
S&P 500	(0,4%)	0,4%	9,4%	4,6%	26,6%
Russell 2000	(0,6%)	0,3%	10,5%	6,5%	38,4%
DJ Industrial Average	(1,1%)	(0,5%)	5,2%	(1,1%)	18,5%
NASDAQ Composite	(0,2%)	0,7%	14,6%	9,4%	39,4%
Index					

Динамика NXT, \$





Инвестиционная идея

ний и улучшить долгосрочный профиль маржинальности по мере смещения бизнес-микса в сторону более высокодоходных решений.

- **Сильный баланс и поддержка акционеров.** Nextpower завершила третий квартал 2026 финансового года с денежными средствами на сумму около \$953 млн и без долговой нагрузки. Операционный денежный поток с начала года составил \$391 млн. Компания также получила инвестиционный кредитный рейтинг и одобрила программу обратного выкупа акций объемом \$500 млн, что укрепляет доверие инвесторов и обеспечивает менеджменту гибкость для финансирования роста, выборочных сделок M&A и возврата капитала акционерам.

Потенциал роста акции NXT на горизонте 12 месяцев оцениваем примерно в 15,1%. Таргет — \$142, рекомендация — «покупать», стоп-лосс советуем установить около \$111.

Анализ коэффициентов	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
ROE	41%	39%	29%	28%	29%	30%	30%	28%
ROA	16%	18%	15%	15%	17%	18%	19%	19%
ROCE	36%	30%	24%	25%	27%	28%	29%	28%
Выручка/Активы (x)	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x
Коефф. покрытия процентов (x)	42,5x	48,8x	171,2x	492,1x	851,3x	1493,3x	3017,2x	4420,0x

Маржинальность, в %	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Валовая маржа	33%	34%	32%	31%	33%	34%	36%	37%
Маржа по EBITDA	21%	26%	24%	23%	23%	24%	24%	24%
Маржа по чистой прибыли	4%	(2%)	7%	7%	8%	7%	5%	4%

Финансовые показатели, \$ млн	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Выручка	2 500	2 959	3 464	4 039	4 598	5 142	5 751	6 000
Основные расходы	1 687	1 950	2 365	2 769	3 084	3 372	3 685	3 754
Валовая прибыль	813	1 009	1 099	1 269	1 514	1 770	2 066	2 246
G&A	184	290	331	342	355	358	357	328
EBITDA (скорр.)	522	777	832	922	1 050	1 226	1 378	1 450
Амортизация	4	13	24	28	32	36	39	39
Процентные выплаты (доходы)	9	(9)	(22)	(31)	(32)	(38)	(48)	(63)
Прибыль до налога	608	648	688	847	1 071	1 320	1 616	1 840
Налог уплаченный	(112)	(131)	(145)	(178)	(225)	(277)	(339)	(386)
Чистая прибыль	94	(68)	249	295	364	380	273	221
Прибыль на акцию (разводн.)	\$3,37	3,47	\$3,51	\$4,37	\$5,57	\$6,96	\$8,66	\$9,96



Текущие рекомендации по акциям, находящимся в поле зрения аналитиков нашей компании и предложенным для покупки

Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млрд	Дата последнего анализа	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал, %	Стоп-лосс	Рекомендация
NXT	Nextpower Inc. Class A	Солнечная энергетика	17 361	2026-05-05	123,3	142,0	2027-05-05	15,1%	111,00	Покупать
NGVC	Natural Grocers by Vitamin Cottage, Inc.	Розничная торговля	663	2026-04-21	28,8	36,0	2027-04-21	25,2%	26,00	Покупать
PLAB	Photronics, Inc.	Полупроводники и оборудование	2 918	2026-04-07	51,0	49,0	2027-04-07	-	34,00	Фиксация позиции (тейк профит - 20.04.2026)
ECG	Everus Construction Group, Inc.	Строительство и инжиниринг	7 704	2026-03-24	168,3	138,0	2027-03-24	-	104,00	Фиксация позиции (тейк профит - 23.04.2026)
BHRB	Burke Herbert Financial Services Corp	Финансовые услуги	1 270	2026-03-10	63,0	74,0	2027-03-10	17,4%	56,00	Покупать
ELMD	Electromed, Inc.	Медицинское оборудование	212	2026-02-24	25,8	36,0	2027-02-24	39,5%	18,00	Покупать
ERO	Ero Copper Corp.	Горная промышленность	2 554	2026-02-10	25,8	36,0	2027-02-10	-	28,50	Фиксация позиции (стоп-лосс - 17.02.2026)
FEIM	Frequency Electronics, Inc.	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	521	2026-01-27	56,2	64,0	2027-01-27	-	49,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 04.02.2026)
GWRS	Global Water Resources, Inc.	Водоснабжение	203	2026-01-13	7,0	9,6	2027-01-13	-	7,95	Фиксация позиции (стоп-лосс - 05.03.2026)
DXPE	DXP Enterprises, Inc.	Промышленная дистрибуция	2 783	2025-12-02	179,3	121,0	2026-12-02	-	80,0	Фиксация позиции (тейк профит - 15.01.2026)
EOG	EOG Resources, Inc.	Нефтегаз	75 440	2025-11-18	140,8	125,0	2026-11-18	-	101,6	Фиксация позиции (стоп-лосс - 19.12.2025)
UTL	Unitil Corporation	Коммунальные сервисы	907	2025-11-04	50,4	55,0	2026-11-04	-	46,5	Фиксация позиции (тейк профит - 09.04.2026)
NOW	ServiceNow, Inc.	Программное обеспечение	94 849	2025-10-21	92,0	220,0	2026-10-21	-	155,4	Фиксация позиции (стоп-лосс - 15.12.2025)
COP	ConocoPhillips	Нефтегаз	150 240	2025-10-08	123,3	114,0	2026-10-08	-	83,4	Фиксация позиции (тейк профит - 02.03.2026)
WAB	Westinghouse Air Brake Technologies Corporation	Машиностроение	44 493	2025-09-24	263,4	226,0	2026-09-24	-	179,0	Фиксация позиции (тейк профит - 09.01.2026)
ADNT	Adient plc	Автокомпоненты и оборудование	1 597	2025-09-10	20,7	29,2	2026-09-10	-	22,0	Фиксация позиции (стоп-лосс - 05.11.2025)
ORLA	Orla Mining Ltd.	Горная промышленность	4 486	2025-08-27	13,4	14,0	2026-08-27	-	9,0	Фиксация позиции (тейк профит - 28.11.2025)
GGB	Gerdau S.A. Pfd Sponsored ADR Repr 1 Pfd Sh	Сталелитейная промышленность	9 041	2025-08-13	4,8	3,5	2026-08-13	-	2,6	Фиксация позиции (тейк профит - 29.10.2025)



Опционная идея

LONG CALL ON NBIS

Суть идеи

Стратегия покупки опциона call со страйком \$175 основана на прогнозе продолжения активного восходящего движения котировок **Nebius (NBIS)**. Компания остается одним из наиболее перспективных представителей ИИ-инфраструктуры. Спрос на ее решения подтверждается крупными контрактами, а также планами на строительство дата-центра мощностью 310 МВт в Финляндии. Масштабная программа расширения финансируется при поддержке NVIDIA, инвестировавшей в компанию \$2 млрд. Высокая доля позиций на продажу (short interest) создает дополнительный потенциал роста при сохранении позитивной конъюнктуры. Риски связаны с ухудшением новостного фона или настроений вокруг ИИ-тематики, анонсами крупных капзатрат и зависимостью от доступа к финансированию. Еще одним неблагоприятным фактором может стать временной распад, работающий против позиции при боковой динамике базового актива или коррекции.

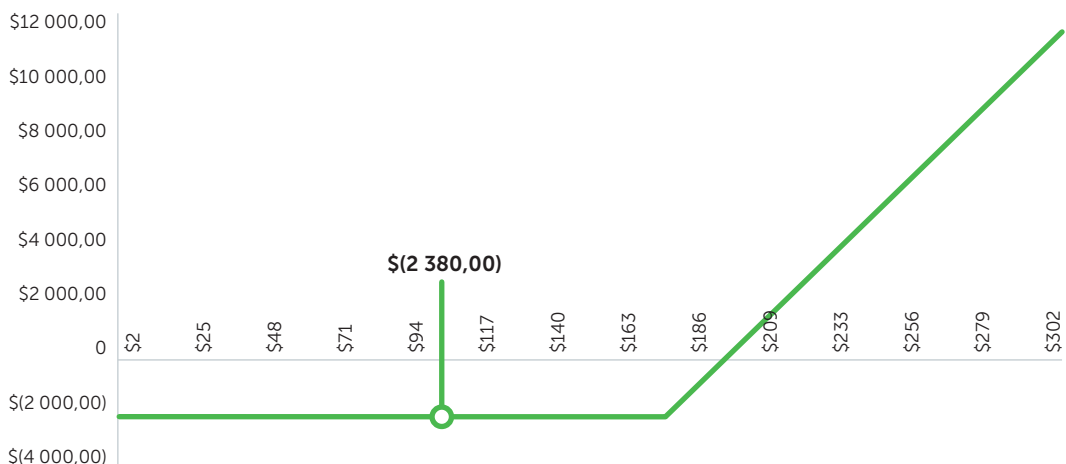
Параметры сделки

Покупка	Long Call on NBIS
Страйк	Long CALL 175
Опцион	+NBIS.18JUN2026.C175
Дата экспирации	2026.06.18
Маргинальное обеспечение	\$2380
Цена выхода (цель по премии)	\$40,70
Максимальная прибыль	Не ограничена
Максимальный убыток	(\$2380)
Ожидаемая прибыль	71%
Точка безубыточности	\$198,80

Управление рисками

Если на дату экспирации, 18 июня, цена базового актива окажется выше \$175, но ниже \$198,8, инвестор получит убыток, который будет варьироваться в зависимости от фактического уровня котировки. При цене базового актива ниже \$175 этот убыток составит максимальные \$2380 (соответствует цене уплаченной премии). При стоимости базового актива выше точки безубыточности \$198,8 позиция начнет приносить прибыль. Базовый сценарий по сделке предполагает удержание позиции до достижения целевой цены премии \$40,7.

Прибыль и убытки по стратегии





IPO EagleRock Land LLC.

В ресурсе

14 мая пройдет IPO EagleRock Land LLC, получающей роялти и сборы от добычи нефти и газа на принадлежащих ей территориях. Андеррайтерами размещения выступят Goldman Sachs, Barclays, J.P. Morgan, Piper Sandler и Raymond James



Ерлан Абдикаримов,
директор департамента
финансового анализа
Freedom Broker

Чем интересна компания?

- **Визитная карточка.** Основанная в 2023 году EagleRock Land владеет около 236 тыс. акров (~95,5 тыс. гектаров) в центральной части Пермского бассейна в Техасе и Нью-Мексико, а также около 70 тыс. акров (~28,3 тыс. гектаров) водных ресурсов в Мидлендском бассейне. Среди клиентов компании Chevron Corporation, ConocoPhillips Company, Devon Energy Corporation, Diamondback Energy, Double Eagle, EOG Resources, ExxonMobil Corporation, Matador Resources Company, Occidental Petroleum Corporation и Permian Resources Corporation. Бизнес эмитента построен на получении сборов и роялти за счет предоставления компаниям-партнерам доступа к месторождениям для размещения добычной инфраструктуры и эксплуатации недр. В результате именно клиенты EagleRock несут операционные и капитальные затраты. Менеджмент нацелен на диверсификацию дохода, включая генерацию электроэнергии, в том числе из возобновляемых источников, строительство дата-центров, а также создание инфраструктуры для фильтрации промышленных выбросов.
- **Финансовые показатели.** В прошлом году выручка EagleRock увеличилась на 308%, EBIT-маржа за 2024-й составила 43%, а за 2025-й — 25%.

Обзор перед IPO



Эмитент	EagleRock Land LLC
Тикер	EROK
Биржа	NYSE
Андеррайтеры	Goldman Sachs, Barclays, J.P. Morgan, Piper Sandler, Raymond James





Рынок Казахстана

На паузе

Дивидендный сезон, внешняя нестабильность и укрепление тенге способствуют консолидации котировок KASE



Анзар Абуев,
 аналитик департамента
 финансового анализа
 Freedom Broker

После обновления исторических максимумов во второй половине апреля котировки KASE скорректировались ниже поддержки, ранее выступавшей в качестве сопротивления. Индекс вернулся в пределы бокового канала, где торговался с конца февраля. После ухода бенчмарка в район 7730 пунктов его начали активно выкупать, в результате на техническом графике четко обозначился уровень поддержки. Отметим, что с 20 апреля объемы торгов последовательно сокращаются, отражая сдержанные настроения инвесторов.

В лидеры роста в рассматриваемом периоде вышла Solidcore. В апреле мы повысили целевую цену по ее акции до \$9,6. Компания представила позитивный отчет за 2025 год. Рекордные цены на золото обеспечили рост выручки и EBITDA, несмотря на снижение объемов производства и продаж из-за сбоев в толлинговой переработке концентрата в первом полугодии. Во втором полугодии выручка эмитента выросла в 3,6 раза, а свободный денежный поток восстановился с отрицательных значений до \$568 млн. Ранее мы давали сдержанные локальные рекомендации по покупке акций Solidcore из-за вялой динамики цен на золото, однако эти бумаги пользовались повышенным спросом у инвесторов, поэтому обновили максимумы.

В лидерах снижения оказались акции Народного банка и Казатомпрома. Несмотря на отсутствие значимых инфоповодов для коррекции, котировки вернулись к уровням, предшествовавшим последнему пробою сопротивления, во многом повторив динамику индекса KASE.

Среди значимых корпоративных событий выделим отчетность Air Astana. Чистый убыток компании за первый квартал увеличился в 2,9 раза по сравнению с прошлогодним показателем и составил \$21,1 млн. Давление на результаты авиаперевозчика оказали скачок цен на энергоносители на фоне военной операции США против Ирана, а также расходы, связанные с проблемами двигателей Pratt & Whitney.

Доллар в паре с тенге скорректировался до 455, после чего восстановился до 464. Тем не менее пара USD/KZT остается в нисходящем тренде. Нацбанк до конца мая планирует продажу из Нацфонда \$400–500 млн и 354 млрд тенге (\$764 млн) в рамках операций зеркалирования покупки золота. Примечательно, что в прошлом месяце для ЕНПФ было приобретено \$502 млн, однако пока неясно, будут ли осуществляться аналогичные покупки в этом месяце.

Динамика акций и ГДР

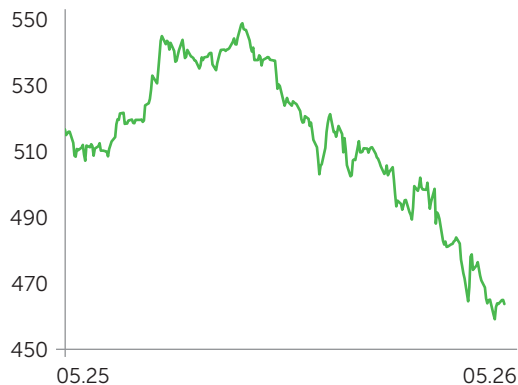
Акция	Значение		Изменение
	23.04.26	05.05.26	
Индекс KASE	7 905,25	7 864,11	-0,5%
Solidcore Resources (AIX)	7,54	8,15	8,1%
KEGOC (KASE)	1 474,43	1 505,00	2,1%
Air Astana (KASE)	673,03	680,00	1,0%
Kaspi (KASE)	39 900,00	40 166,43	0,7%
Казмунайгаз (KASE)	30 300,00	30 439,0	0,5%
Air Astana (GDR)	5,66	5,68	0,4%
Банк Центр-Кредит (KASE)	4 532,72	4 541,99	0,2%
Kcell (KASE)	3 228,65	3 209,99	-0,6%
Казхтелком (KASE)	43 420,00	42 950,99	-1,1%
Kaspi (ADS)	85,17	84,21	-1,1%
Казатомпром (KASE)	41 600,00	41 000,0	-1,4%
Халык Банк (GDR)	34,80	34,15	-1,9%
Казтрансойл (KASE)	1 161,99	1 129,39	-2,8%
Халык Банк (KASE)	411,90	398,34	-3,3%
Казатомпром (GDR)	91,20	88,10	-3,4%



Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год





Рынок Узбекистана

Одиночное ралли

Позитивный результат TSMI обеспечили акции Узтелекома — остальные ушли в минус

За последние две недели **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** поднялся на 9,85%, до 1 517,78 пункта, благодаря всего одной акции, притом что большинство бумаг продемонстрировали выраженную коррекцию. Одновременно наблюдалось сокращение ликвидности. Объем торгов упал на 32,26%, до 6,52 млрд сумов.

Акции **Узтелекома (UZTL)** обеспечили локальному рынку итоговый позитивный результат за счет ралли на 99,65% после приостановки биржевой торговли ими в связи с допэмиссией. Четыре сессии подряд рост цен достигал предельно возможных 20%, приблизившись к 6 тыс. сумов. Достижение этого локального максимума спровоцировало волну фиксации прибыли: после тестирования уровней ниже цена скорректировалась до отметки 5,75 тыс.

В лидерах снижения оказались **Кызылкумцемент (QZSM)** и **Ипотека-банк (IPTB)**, просевшие на 22,89% и 21,2% соответственно. Падение котировок IPTB оказало наиболее значимое давление на индекс в силу высокого удельного веса эмитента. Снижение происходило в условиях активной реализации преимущественного права покупки акций допэмиссии акционерами из реестра от 18 марта. Акции останутся в нисходящем тренде до завершения процесса докапитализации.

Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение		Изменение
	21.04.26	05.05.26	
TSMI Index	1 381,71	1 517,78	9,85%
URTS	8 299,70	8 200,00	-1,20%
UZTL	2 880,00	5 750,00	99,65%
HMKB	54,49	54,20	-0,53%
UZMK	6 935,00	6 349,99	-8,44%
QZSM	1 472,00	1 135,00	-22,89%
SQBN	37,00	35,00	-5,41%
IPTB	3,68	2,90	-21,20%
BIOK	18 000,00	17 000,00	-5,56%
KVTS	3 200,00	2 887,50	-9,77%
CBSK	3,22	3,09	-4,04%

Рекомендуем

Покупать облигации:

АО МФО Agat Credit АСМТ1В3 и АСМТ2В4 с купонной доходностью 27% и 26% и погашением 11.11.2026 и 16.01.2028 соответственно

Держать акции:

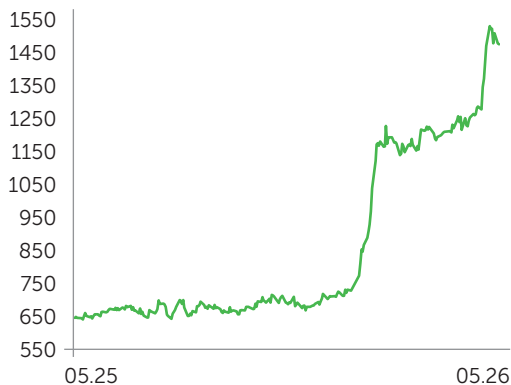
- Хамкорбанк (HMKB), таргет: 54,49 сума
- Узметкомбинат (UZMK), таргет: 6935 сумов
- Ипотека-банк (IPTB), таргет 1,16 сума

Новости экономики

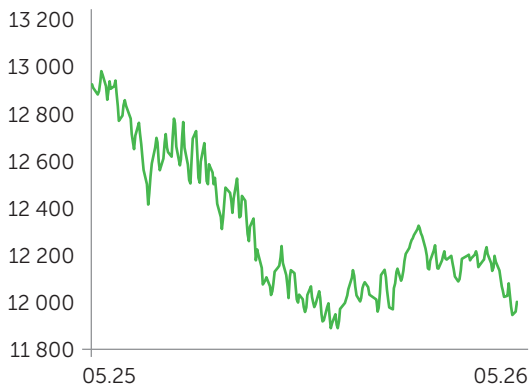
- По данным **Nexign** и **TelecomDaily**, рынок телеком-услуг Узбекистана в 2025 году вырос на 18,3% г/г, более чем до 25 трлн сумов, что превзошло прогнозы. В ближайшие годы ожидается его увеличение в среднем на 12% ежегодно с достижением примерно 35 трлн сумов к 2028-му. При этом значительные капитальные затраты на модернизацию сетей оказывают давление на маржинальность операторов, усиливая необходимость перехода к более гибким моделям монетизации.
- **ЦБ Узбекистана зафиксировал увеличение спроса на иностранную валюту на 24% г/г** (до \$14,6 млрд). Из-за этого внутрисуточная волатильность сума выросла с прошлогодних 0,09% до 0,24%. Частично это компенсировалось ростом предложения валюты за счет экспортной выручки, денежных переводов и внешних заимствований. Однако структурный рост импорта и инвестиционной активности стимулируют ослабление сума.



Tashkent Stock Market Index, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



- В марте средняя ставка по банковским вкладам в сумах снизилась до **18,1%** (-0,9 п.п. м/м). Доходность корпоративных депозитов уменьшилась до 15,5%, валютных – до 3,5%. При этом в реальном выражении ставки по вкладам физлиц выросли до 8,5% (+1,6 п.п. г/г), что указывает на ослабление инфляционного давления и повышение привлекательности сбережений в нацвалюте.
- Национальное агентство перспективных проектов утвердило правила выпуска и обращения валютных облигаций. Это позволит компаниям привлекать финансирование в иностранной валюте с лимитом до \$50 млн. Выпуски объемом больше собственного капитала эмитента требуют обязательного обеспечения. Торги и размещение будут проходить через РФБ «Тошкент», а участие ограничено участниками регуляторной песочницы.

Новости компаний

- Асакабанк пройдет ускоренную трансформацию с последующей продажей 15% акций Европейскому банку реконструкции и развития и докапитализацией на \$95 млн. Непрофильные и проблемные активы эмитента будут переданы государству. Структура капитала будет приведена в соответствие с рыночной оценкой, у банка появятся механизмы покрытия потенциальных потерь по проблемным кредитам. Комплекс мер направлен на повышение инвестпривлекательности компании перед частичной приватизацией.
- Uzum планирует разместить по закрытой подписке трехлетние долговые обязательства бъемом 500 млрд сумов с купонной ставкой 19% годовых. Снижение доходности отражает высокий спрос на эти облигации и улучшение восприятия кредитного профиля компании.
- Национальный инвестиционный фонд Узбекистана (УзНИФ) до 12 мая проведет IPO. Цена GDR определена как \$25, акция оценена в 4,65 сума. Рыночная капитализация эмитента составит \$1,95 млрд при общем количестве долевых бумаг около 5 трлн. На бирже «Тошкент» и LSE будет размещено около 30% капитала.
- Agat Credit 20 мая выпустит облигации на 100 млрд сумов сроком обращения два года с купонной доходностью 25%. Размещение пройдет по открытой подписке с диапазоном цены от 100 тыс. до 103,183 тыс. сумов за бумагу. В 2025 году на компанию пришлось более 59% всех сделок с корпоративными облигациями на локальных площадках, при этом значительная часть операций была проведена на вторичном рынке.





Рынок Германии

С пиков в боковик

Коррекцию DAX вызвали противоречивые новости геополитики и макроданные


Данияр Оразбаев,

 аналитик департамента
финансового анализа
Freedom Broker

С 20 по 24 апреля ключевой индекс немецкого фондового рынка DAX скорректировался вниз примерно на 2,3% после трех недель впечатляющего восстановления. В понедельник DAX упал на 1,1% из-за неопределенности вокруг продления режима прекращения огня между США и Ираном. На следующий день цены на нефть вновь поднялись выше \$100 за баррель, что привело к активным распродажам в акциях авиаперевозчиков и производителей предметов роскоши. Заявления президента США Дональда Трампа о скором возобновлении военной операции против Ирана вызвали снижение DAX на 0,6% на торгах 21 апреля. Дополнительным негативом стала статистика индекса настроений инвесторов от ZEW, который опустился ниже трехлетнего минимума. Оборонный сектор Европы в этот день потерял 4,8%, показав крупнейшее дневное падение с апреля 2025-го. В середине недели Иран захватил два корабля в Ормузском проливе, несмотря на это Трамп в одностороннем порядке объявил о бессрочном продлении перемирия. Немецкие чипмейкеры Aixtron и Infineon на торгах 22 апреля прибавили по 3%, отреагировав на уверенные прогнозы нидерландской ASM International. Котировки Deutsche Telekom упали на 4,8% на новости о возможном полном слиянии с T-Mobile US, которое стало бы крупнейшей публичной сделкой M&A в истории. На настроения инвесторов негативно повлияли статистика индекса деловой активности в еврозоне, который неожиданно ушел в зону сокращения, а также индекс делового климата в Германии от Ifo, который в апреле упал до минимума с мая 2020 года, оказавшись хуже ожиданий рынка. Акции SAP после публикации квартального отчета, зафиксировавшего повышение прибыли на 17%, в последний торговый день обзорной недели поднялись на 4,7%.

С 27 по 30 апреля DAX скорректировался примерно на 0,7%. Индекс настроений потребителей в Германии, по данным GfK, вернулся на трехлетний минимум из-за скачка цен на энергоносители, а переговоры по Ирану зашли в тупик. Это обусловило продолжение снижения на немецких фондовых площадках в начале недели. Тем не менее акции Nordex поднялись на 5,7% на фоне публикации сильного квартального отчета, а котировки Adidas благодаря зафиксированному в отчете росту операционной прибыли выше ожиданий повысились на 8,4%. В то же время ценные бумаги Qiagen рухнули почти на 11% из-за снижения прогноза прибыли на 2026 год, а Deutsche Bank потерял 1,8%, несмотря на рекордную чистую прибыль за последний отчетный квартал. В середине недели фокус инвесторов сместился на данные инфляции за апрель, которая ускорилась с 2,8% до 2,9% г/г при повышении цен на энергоносители на максимальные с февраля 2023 года 10,1% г/г. Среди лидеров роста отметим ThyssenKrupp, акции которой прибавили около 10% на новости о продаже TK Elevator финской Kone за 29,4 млрд евро, а также Puma, котировки кото-

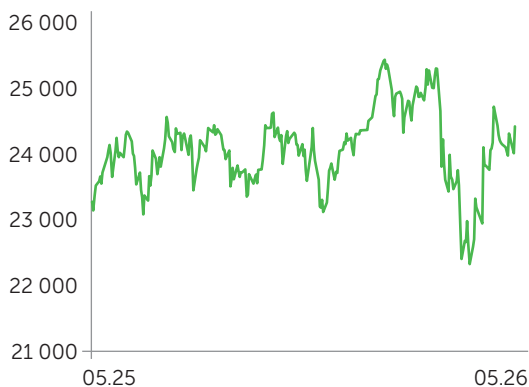
рого упали на 1,1% из-за неопределенности вокруг продления режима прекращения огня между США и Ираном. На следующий день цены на нефть вновь поднялись выше \$100 за баррель, что привело к активным распродажам в акциях авиаперевозчиков и производителей предметов роскоши. Заявления президента США Дональда Трампа о скором возобновлении военной операции против Ирана вызвали снижение DAX на 0,6% на торгах 21 апреля. Дополнительным негативом стала статистика индекса настроений инвесторов от ZEW, который опустился ниже трехлетнего минимума. Оборонный сектор Европы в этот день потерял 4,8%, показав крупнейшее дневное падение с апреля 2025-го. В середине недели Иран захватил два корабля в Ормузском проливе, несмотря на это Трамп в одностороннем порядке объявил о бессрочном продлении перемирия. Немецкие чипмейкеры Aixtron и Infineon на торгах 22 апреля прибавили по 3%, отреагировав на уверенные прогнозы нидерландской ASM International. Котировки Deutsche Telekom упали на 4,8% на новости о возможном полном слиянии с T-Mobile US, которое стало бы крупнейшей публичной сделкой M&A в истории. На настроения инвесторов негативно повлияли статистика индекса деловой активности в еврозоне, который неожиданно ушел в зону сокращения, а также индекс делового климата в Германии от Ifo, который в апреле упал до минимума с мая 2020 года, оказавшись хуже ожиданий рынка. Акции SAP после публикации квартального отчета, зафиксировавшего повышение прибыли на 17%, в последний торговый день обзорной недели поднялись на 4,7%.

Лидеры роста в индексе DAX

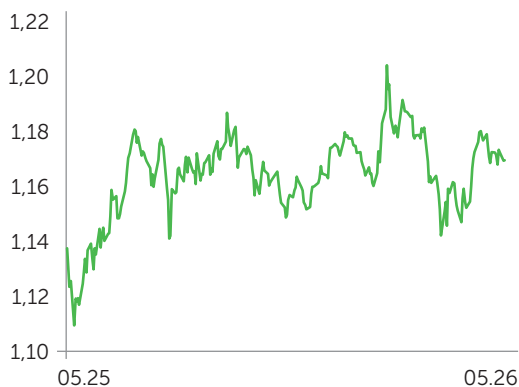
Акция	Значение		Изменение
	17.04.26	30.04.26	
DAX Index	24 702,24	24 292,38	-1,7%
IFX GR Equity	48,30	57,25	18,5%
RWE GR Equity	55,88	61,74	10,5%
ENR GR Equity	170,64	180,16	5,6%
BNR GR Equity	59,06	62,18	5,3%
BAS GR Equity	52,77	54,53	3,3%
SIE GR Equity	246,00	252,30	2,6%
ADS GR Equity	145,55	147,80	1,5%
DHL GR Equity	49,85	50,38	1,1%
DB1 GR Equity	260,60	261,90	0,5%
EOAN GR Equity	18,87	18,81	-0,3%
ALV GR Equity	389,80	388,40	-0,4%
DTG GR Equity	43,43	43,09	-0,8%
G24 GR Equity	71,70	70,80	-1,3%



Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



рой поднялись 5,3%, так как ее выручка и чистая прибыль превысили консенсус. ЕЦБ ожидаемо сохранил параметры монетарной политики, при этом дав четкий «ястребиный» сигнал, с учетом которого в прогнозы рынка закладывается повышение ставки на 25 б.п. в июне.

Ключевые макропубликации, события и корпоративные отчеты ближайших двух недель. 12 мая ZEW представит индекс экономических настроений в Германии за май (консенсус: -26 пунктов, апрель: -17,2 пункта). 20 мая выйдут данные индекса цен производителей, который является маркером для потребительской инфляции. 21 мая появится майская статистика PMI в Германии и еврозоне. Квартальные отчеты представят Hannover Rueck (11.05), Siemens Energy, Bayer, Thyssenkrupp и Munich RE (12.05), Siemens, Deutsche Telekom, Allianz, E.ON, Merck и RWE (13.05).

Важные новости

- **Инфляция в Германии ускорилась.** В апреле индекс потребительских цен вырос на 2,9% г/г (как и гармонизированный показатель) после 2,7% в марте при консенсусе 3,1%. Главной причиной этого стал максимальный с февраля 2023 года скачок цен на энергоносители (+10,1%). Базовая инфляция замедлилась с 2,5% до 2,3%, а рост цен на услуги составил 2,8% после 3,2% в марте, что указывает на отсутствие вторичных эффектов энергетического шока.
- **Рост экономики Германии оказался выше прогнозов.** В первом квартале немецкий ВВП увеличился на 0,3% кв/кв при консенсусе 0,2%. Эту динамику обеспечили потребительские и государственные расходы. Во втором квартале прогнозируется негативная динамика базового экономического показателя из-за энергетического шока. Число безработных в апреле превысило психологически важную отметку 3 млн, увеличившись на 20 тыс. при среднем ориентире рынка 4 тыс. С февраля прошлого года в промышленности было сокращено около 180 тыс. рабочих мест с соцстрахованием.
- **Правительство Германии утвердило ключевые параметры бюджета на 2027 год.** Общий объем заимствований увеличится почти в четыре раза к 2024 году, достигнув 196,5 млрд евро. Расходы на оборону вырастут с 82,7 млрд евро в текущем году до 105,8 млрд в следующем. Общий объем инвестиций составит 118,5 млрд евро, и это на 37,6 млрд больше, чем до создания инфраструктурного фонда на сумму 500 млрд.

Ожидания и стратегия

DAX последние две недели двигался в соответствии с нашим сценарием, консолидируясь в диапазоне 23–25 тыс. пунктов. Индексу не удалось пробить важный горизонтальный уровень сопротивления на отметке 24,7 тыс., поэтому прогнозируем продолжение глобального боковика. Для возвращения к уверенному росту необходимо преодолеть указанное сопротивление.

Инвестиционная идея

Airbus SE. К новым высотам

Реализации потенциала роста в акциях Airbus будут способствовать крупные заказы от AirAsia, China Southern и Xiamen

Причины для покупки

- Новые масштабные контракты с авиаперевозчиками.** China Southern и Xiamen купят 137 самолетов Airbus на общую сумму \$21,4 млрд в рамках расширения и модернизации авиапарка. Семейство A320neo широко используется в Китае для внутренних и региональных рейсов. Airbus усиливает присутствие в стране, в том числе за счет открытия дополнительной сборочной линии A320 в Тяньцзине в 2025 году, и занимает значительную долю китайского рынка. AirAsia до конца мая планирует заказ на 150 реактивных самолетов Airbus A220, что станет крупнейшей сделкой для авиаконцерна в этом сегменте. Модель конкурирует с региональными самолетами Embraer и все еще сталкивается с задержками в производстве, связанными с проблемами в цепочке поставок.
- Рекомендации ведущих инвестдомов.** На текущий момент акции AIR находятся в покрытии у 30 инвестбанков, из которых 21, в том числе Barclays (таргет: 220 евро), JP Morgan (таргет: 225 евро), Bernstein (таргет: 234 евро) и Gruppo Santander (таргет: 210 евро), дают рекомендацию «покупать», рейтинг остальных — «держат». Средняя целевая цена по бумаге — 208,57 евро.
- Техническая картина.** Акции AIR в начале апреля удержали поддержку на уровне 160 евро, а в начале мая пробили нисходящий канал. В случае преодоления сопротивления на отметке 180 евро возможен рост до 200.

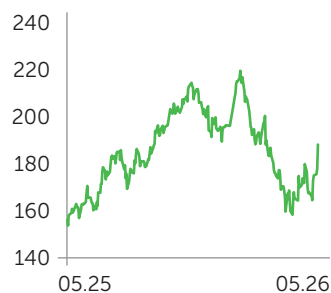


Среднесрочная идея

AIRBUS

Тикер на Xetra	AIR
Текущая цена	€177,58
Целевая цена акций	€208,57
Потенциал роста	17,5%

Динамика акций AIR





Рынок Армении

Экономика притормаживает

Макроданные обусловили нейтрально-негативную динамику на локальных площадках

С 20 апреля по 4 мая акции АСВА Банк скорректировались вниз на 4% (доходность с начала года: 9,7%), а котировки Telecom Armenia (AMTL) показали нулевую динамику. Давление на финансовый сектор, вероятно, связано с замедлением экономической активности до минимумов с апреля 2025 года.

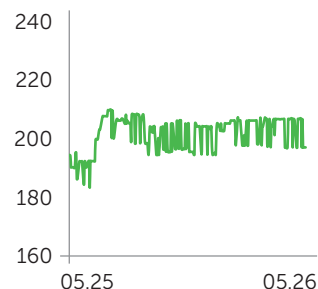
Ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций в драмах остался неизменным, отражая стабильность ставки рефинансирования ЦБ, а также баланс между замедлением реального сектора и сохраняющимся инфляционным давлением.

Курс драма к доллару укрепился на 0,5%. При замедлении роста экономики с сохранением инфляционных рисков волатильность на валютном рынке может усилиться.

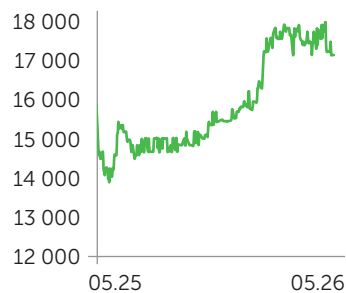
Новости экономики

- **Рост экономической активности в марте ожидаемо замедлился.** Показатель увеличился на 6,6% г/г после 7,2% в феврале, что стало минимумом с апреля 2025-го. Эта динамика была вызвана торможением роста промышленности до 7% г/г (февраль: +23,8% г/г), хотя в ежемесячном выражении было зафиксировано повышение показателя на 11,6% после 4,6% в феврале. Способствовала спаду активности стагнация внутриторгового оборота (+0,2% г/г против +5,6% г/г в феврале). Тем не менее в строительной отрасли был зафиксирован рост на 24% г/г, а в сфере услуг — 7,8% г/г. Если указанные негативные тренды получат продолжение, это ухудшит рыночные настроения и приведет к пересмотру вниз макроэкономических прогнозов.

Динамика акций Telecom Armenia (пост-IPO)

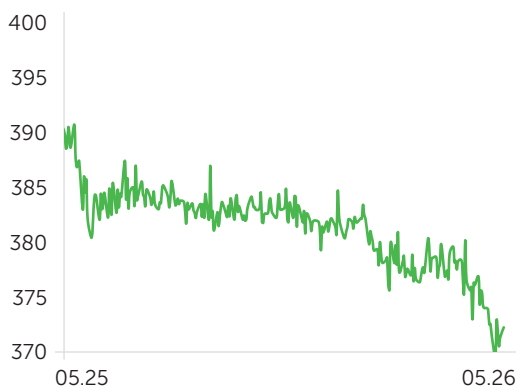


Динамика акций АСВА BANK, 1 год

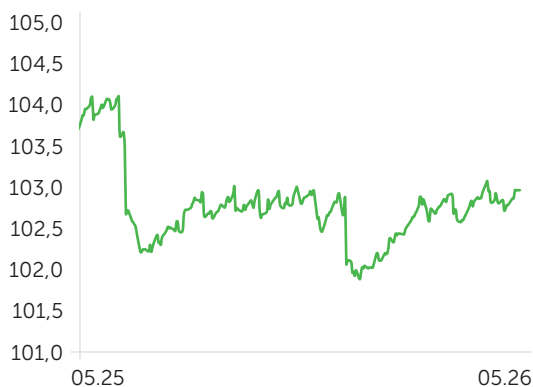




Динамика USD/AMD, 1 год



Индекс трехлетних корпоративных облигаций (драм) с момента обновления



- **Индекс цен производителей (PPI) в Армении в марте 2026 года вырос на 9,5% г/г.** Этот темп стал максимальным с мая 2022 года, что подтверждает давление на ценообразование со стороны издержек в промышленности. В месячном выражении мартовский рост составил 0,1% против 1,4% в феврале. На наш взгляд, динамика PPI отразится в ускорении потребительской инфляции, увеличивая вероятность более жесткого подхода ЦБ к монетарным условиям. В то же время ввиду высокой зависимости армянской экономики от импорта он будет во многом определять цены на товары и услуги.
- **ЦБ сохранил ставку рефинансирования на уровне 6,5%.** Без изменений оставлены параметры ломбардного репо (8%) привлечения денежных средств от банков (5%). Решение отражает выжидательную позицию регулятора после цикла смягчения, в рамках которого ставка была снижена с 10,75% в июне 2023 года до 6,5% в декабре 2025-го. На наш взгляд, текущий уровень ставки близок к нейтральному, а динамика цен повышает риски ужесточения риторики ЦБ.

Новости компаний

- **Юнибанк объявил о размещении нового транша долларовых облигаций объемом \$5 млн** с купонной доходностью 5,6% годовых (выплаты проводятся ежеквартально). Номинальная стоимость бумаги – \$100, минимальный объем покупки – 10 единиц. Срок обращения – 36 месяцев.

Ожидания на предстоящие две недели

Ключевым событием ближайших недель станет **публикация статистики ВВП за первый квартал** (консенсус: +4,1% г/г). Совпадение реальных данных с прогнозными будут сигнализировать об умеренном охлаждении экономики после волатильного начала года.

Также к середине месяца выйдет **индекс потребительских цен (CPI) за март**. В среднерыночные ориентиры закладывается ускорение его роста до 4,7% г/г с учетом рекордного повышения цен производителей. Подтверждение этих ожиданий может негативно сказаться на динамике фондового рынка.

На наш взгляд, комбинация резкого замедления деловой активности в промышленности (до +7% г/г) при сохранении перегретого строительного сектора (+24% г/г) создает **неоднородный фон для монетарного регулятора**. При ускорении роста цен рынок начнет закладывать в прогнозы более «ястребиный» курс монетарной политики.



Рынок ОАЭ

В режиме ротации

Турбулентный внешний фон обусловил разнонаправленную динамику секторальных индексов Эмиратов

С 20 апреля по 4 мая индекс DFM снизился на 1,4%, до 5780 пунктов, а индекс ADI скорректировался на 0,2%, до 9821 пункта. Эта динамика, сопровождавшаяся активным ростом цен на нефть (Brent: +10,5%), указывает на фиксацию прибыли в наиболее ликвидных бумагах.

Из-за продолжающегося военного конфликта на Ближнем Востоке 4 мая в ОАЭ были зафиксированы атаки ракет и беспилотников, что привело к пожарам в эмирате Эль-Фуджейра. В ходе следующей торговой сессии после атак дубайский биржевой бенчмарк снизился на 0,9%, до 5729 пунктов, индекс Абу-Даби опустился на 0,3%, до 9 791 пункта. Рост Brent на фоне инцидента также сигнализировал о том, что любые признаки эскалации повышают оценку рисков в рыночных активах ОАЭ, вызывая переток капитала между секторами.

В лидеры роста вышел энергетический сектор со средней доходностью 9,4%. Котировки ADNOC Drilling поднялись 22,48%, акции ADNOC Gas подорожали 6,27%, хотя капитализация Dana Gas снизилась на 4,55%. Поддержку сектору оказывали как упомянутая позитивная динамика цен на углеводородное сырье, так и прогнозы роста добычи в ОАЭ и связанные с этим долгосрочные инвестиционные возможности в upstream- и midstream-сегментах.

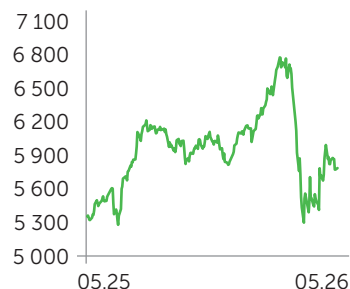
В аутсайдерах оказались поставщики товаров первой необходимости (-5,56%). Акции Agthia Group снизились на 4,3%, ценные бумаги Spinneys 1961 Holding подешевели на 6,45%. Это объясняется приоритетом ликвидности и краткосрочных катализаторов прибыли для инвесторов, из-за чего капитал в рассматриваемый период активно перетекал из защитных инструментов.

Индустрия недвижимости в среднем скорректировалась вниз на 3,12% Котировки Emaar Properties упали на 5,06%, бумаги Emaar Development опустились в цене на 4,74%, акции Aldar просели на 6,29%, что отражает охлаждение после предыдущего ралли, несмотря на благоприятный фундаментальный фон.

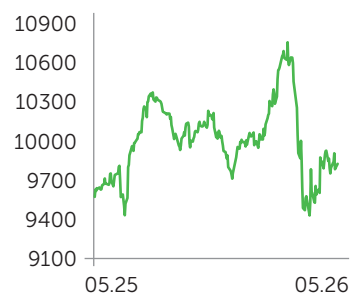
В финансовом секторе снижение в среднем составило 1,3% при разнонаправленной динамике акций входящих в него банков. Котировки ADCB выросли на 8,53%, Ajman Bank – на 2,13%. Стоимость бумаг ADIB упала на 11,66%, Emirates NBD – на 5,76%, а FAB – 4,66%.

Доходность прокси-казначейских облигаций ОАЭ снизилась с 4,82%, до 4,3%. В то же время доходность десятилетних трежерис повысилась с 4,39%, до 4,5%. Спред ОАЭ к US Treasuries достиг -20 б.п., отражая сокращение региональной риск-премии на фоне стабилизации внешнего фона и спроса на ближневосточные долговые активы.

Динамика DFM General Index, 1 год

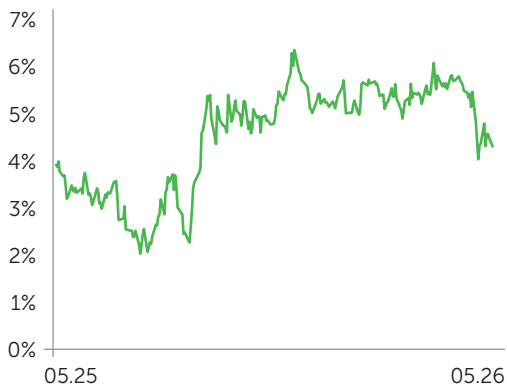


Abu Dhabi Securities Exchange index, 1 год

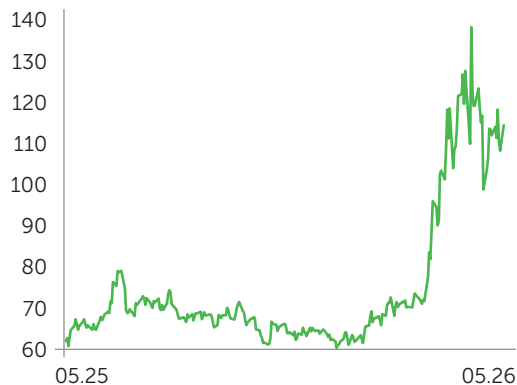




Доходность, форвардная ставка 1м10л, ОАЭ, 1 год



Нефть марки Brent, 1 год



Новости экономики

- **Чистая прибыль Dubai Financial Market за первый квартал выросла на 43%.** Этот результат важен как индикатор сохраняющейся активности на рынке капитала Дубая после бурного начала года и высокого интереса розничных и институциональных инвесторов к локальным акциям.
- **ОАЭ приняли решение о выходе из ОПЕК и ОПЕК+ с 1 мая.** Нефтяная повестка ОАЭ оставалась в центре внимания глобальных инвесторов. Эмираты нанесли ощутимый удар по влиянию организации экспортеров нефти на глобальный рынок. В феврале государство добывало 3,4 млн баррелей в сутки, что соответствует 11,9% совокупного производства в картеле и 8% объема государств — участников соглашения о регулировании добычи. Доля ОПЕК+ в мировом производстве снизится с 42%, до 39% (данные на февраль 2026 года). Ранее власти ОАЭ заявляли, что хотят увеличить объем добычи до 5 млн баррелей в сутки. Решение Эмиратов выйти из указанных организаций уменьшает их возможности по контролю рынка, при этом оно позитивно для локальных нефтесервисных и инфраструктурных компаний. В то же время увеличение глобального предложения снижает потенциал роста для цен на нефть на среднесрочном горизонте. По итогам заседания 3 мая страны ОПЕК+ повысили квоты на добычу в июне на 188 тыс. баррелей в сутки после 206 тыс. в апреле и мае. При продолжении этого тренда по сентябрь текущего года лимиты вырастут на 1,16 млн баррелей в сутки.

Новости компаний

- Чистая прибыль **First Abu Dhabi Bank (ADX: FAB)** за первый квартал 2026 года составила \$1,4 млрд при консенсусе \$1,2 млрд, показав умеренное снижение из-за прошлогоднего эффекта высокой базы. Для рынка это стало подтверждением защитного статуса крупнейшего банка ОАЭ: даже в волатильных условиях он сохраняет способность генерировать прибыль выше ожиданий, что ограничивает потенциал снижения мультипликаторов сектора.
- Чистая прибыль **Abu Dhabi Commercial Bank (ADX: ADCB)** за январь – март увеличилась на 37%, до \$0,9 млрд, операционный доход повысился на 18% г/г. Упомянутая позитивная реакция рынка отражает ожидания дальнейшего роста прибыли при сохранении высокого качества активов.
- **Emirates Telecommunications Group / e& (ADX: EAND)** отчиталась за первый квартал консолидированной выручкой в размере \$5,3 млрд (+15,1% г/г) при EBITDA на уровне \$2,3 млрд (+16,5% г/г). Инвестиционный кейс телеком-оператора во многом строится на масштабировании международных и цифровых активов. Однако реакция его акций на релиз была сдержанной, а коммуникационный сектор в целом за последние две недели вырос лишь на 0,66%.



- **Фундаментальный фон для флагманских девелоперов Дубая Emaar Properties / Emaar Development (DFM: EMAAR / EMAARDEV)** остается благоприятным. The National со ссылкой на Dubai Land Department сообщил, что стоимость сделок с недвижимостью в Дубае в первом квартале достигла \$68,7 млрд, увеличившись на 31% г/г, а число сделок составило 60 303 (+6% г/г). Объем иностранных инвестиций увеличился на 26%, до \$40,4 млрд. Для Emaar это означает сохранение благоприятной среды продаж в премиальном и off-plan сегментах.

Ожидания на предстоящие две недели

Высокий уровень неопределенности на рынке нефти сохраняется. Динамика котировок будет зависеть от развития ситуации вокруг Ормузского пролива. Возобновление военных действий продолжит стимулировать рост цен на нефть, а деэскалация приведет к их резкому падению. В случае сохранения двойной блокады Ормузского пролива со стороны США и Ирана котировки будут двигаться вверх более плавно.

Динамику на фондовых площадках Эмиратов будут определять движения нефтяных цен, результаты корпоративной отчетности и оценка рисков, связанных с локальными акциями.

Наш базовый сценарий предполагает, что сильная корпоративная отчетность крупнейших банков, а также сохраняющийся высокий объем сделок на рынке недвижимости Дубая будут поддерживать интерес к крупнейшим эмитентам. Энергетический сектор при стабилизации Brent вблизи текущих уровней останется в лидерах роста. **При ускорении роста доходностей глобальных долговых инструментов или развороте нефти вниз** прогнозируем переток инвестиций в защитные бумаги с дальнейшей консолидацией индексов.



Новости Freedom Holding Corp.

Акции FRHC могут появиться на биржах Казахстана

Международная финтех-группа Freedom Holding Corp. (FRHC) рассматривает возможность размещения своих обыкновенных акций на фондовом рынке Казахстана. В случае принятия положительного решения о проведении такого размещения оно будет осуществляться за пределами США в соответствии с Положением S Закона о ценных бумагах 1933 года.

Данное сообщение не является и не должно рассматриваться как предложение или приглашение к покупке или подписке на ценные бумаги в США. Ценные бумаги, которые могут быть предложены в рамках вышеупомянутого потенциального размещения, не зарегистрированы в соответствии с Законом о ценных бумагах 1933 года (далее – «Закон о ценных бумагах») и не могут предлагаться или продаваться в США (или лицам из США) без регистрации или наличия применимого исключения из требований регистрации.

Данное сообщение содержит прогнозные заявления в значении Закона о реформе судебных разбирательств по частным искам о ценных бумагах 1995 года. Обычно такие заявления можно распознать по словам «может», «будет», «мог бы», «следует», «считает», «ожидает», «планирует», «оценивает», «прогнозирует», «потенциальный», «намерен», «цель», «будущее» и аналогичным выражениям. Эти заявления включают, в том числе, информацию о возможном размещении акций FRHC, упомянутом выше. Прогнозные заявления основаны на текущих ожиданиях и предположениях и подвержены изменениям обстоятельств, а также ряду рисков и неопределенностей, которые могут привести к существенным отличиям фактических результатов от указанных в прогнозных заявлениях. К таким рискам относятся риски, связанные с указанным потенциальным размещением, включая вероятность того, что оно не состоится, либо его итоговые результаты. За исключением случаев, предусмотренных законодательством, FRHC не принимает на себя обязательств обновлять такие прогнозные заявления в результате получения новой информации, наступления будущих событий или по иным причинам.

Freedom Finance Global возвращает комиссионные по сделкам с отдельными ETF

Freedom Finance Global PLC с 1 апреля по 30 июня текущего года проводит акцию для клиентов, позволяющую им получить возмещение 25%-й комиссии за сделки с фондами ITSW.ITS и ITSS.ITS. Предложение направлено на расширение возможностей клиентов компании при инвестициях в глобальные и исламские фонды на торговой площадке ITS.

Условия участия

Чтобы воспользоваться преимуществами акции, клиенту необходимо:

- иметь действующий брокерский счет во Freedom Finance Global PLC
- совершать сделки с фондами ITSW.ITS или ITSS.ITS в период акции

Возмещение комиссий ежемесячно поступает на брокерский счет клиента. Порядок и сроки выплаты определяет компания. Акция дает возможность снизить издержки на сделки и выгодно инвестировать в растущие глобальные рынки через удобные и понятные ETF инструменты.

Как купить фонды ITSW и ITSS

- Перейдите по ссылке к нужному фонду:



Купить ITSW.ITS



Купить ITSS.ITS

- Настройте и отправьте торговый приказ.

Важно: акция не распространяется на счета с индивидуальным или специальным тарифом. Сделки доступны с 10:00 до 03:45 по времени Астаны.

Публичная Компания Freedom Finance Global PLC

Республика Казахстан, г. Астана, район Есиль,
улица Достык, здание 16, вnp. 2 (Talan Towers Offices)

Аналитика и обучение

Игорь Ключнев, capitalmarkets@ffin.kz

Вадим Меркулов, vadim.merkulov@ffin.ae

Ерлан Абдикаримов, yerlan.abdikarimov@ffin.kz

Связи с общественностью

Наталья Харлашина, prglobal@ffin.kz

ПН-ПТ 09:00-21:00

(по времени г. Астана)

+7 7172 727 555

info@ffin.global

Поддержка клиентов

7555 (бесплатно с номеров мобильных операторов Казахстана)

7555@ffin.global, ffin.global

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (Компания) (ffin.global) оказывает брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан на основании Лицензии № AFSA-A-LA-2020-0019, выданной Комитетом по регулированию финансовых услуг МФЦА.

Размещенные в данном разделе материалы носят справочно-информационный характер, адресованы клиентам Компании, не являются ни индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни предложением инвестировать в финансовые инструменты различных компаний. Владение ценными бумагами и иными финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и иных финансовых инструментов может расти или падать. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с законодательством Компания не гарантирует и не обещает в будущем доходности вложений, не дает гарантии надежности возможных инвестиций и стабильности размеров возможных доходов.

© 2026 Freedom Finance Global PLC

Ф



КАПИТАЛ
МЕНЯЕТ ПО

ХОД
КОРОЛЕВ

М

Ф



КАПИТАЛ
МЕНЯЕТ ПО

ХОД
КОРОЛЕВЫ

М

Финансист



Журнал о личных инвестициях, брендах и акциях

№ 1 (41) 2026

КАПИТАЛ
МЕНЯЕТ ПОЛ

ХОД
КОРОЛЕВЫ

СКРОМНОЕ ОБАЯНИЕ
РОСКОШИ

ВОЛЧИЦЫ
С УОЛЛ-СТРИТ

Максим

«Ты не осознаешь всю **красоту и счастье победы**, если не будешь знать поражений»



Журнал «Финансист»

Только актуальные тренды в мире
финансов и качественная аналитика



Читайте в электронной версии

