

№349 17 июля 2026

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Казахстан

Режим тишины

Узбекистан

С прибавлением

Германия

Игра на повышение

Армения

На макропозитиве

ОАЭ

В фокусе внутренняя повестка

Фондовый рынок США

Большие надежды

Сезон отчетности за второй календарный квартал стартовал на фоне прогнозов прибыли выше средних исторических уровней

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 все-сторонний 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. Большие надежды	2
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	3
Самое главное. SK Hynix — южнокорейская сенсация на Nasdaq	4
Актуальные тренды. Обзор на 13 июля	5
Новости компаний в поле зрения наших аналитиков	10
Обзор компаний малой капитализации	13
Инвестиционная идея. ServiceTitan: цифровизацию — рабочим!	14
Текущие рекомендации по акциям	16
Опционная идея. LONG CALL ON MS	17
IPO Syntiant Corp. Софт и «железо» для ИИ	18
Рынок Казахстана. Режим тишины	19
Рынок Узбекистана. С прибавлением	21
Рынок Германии. Игра на повышение	23
Инвестиционная идея. Sartorius AG. Бизнес по науке	25
Рынок Армении. На макропозитиве	26
Рынок ОАЭ. В фокусе внутренняя повестка	28
Новости Freedom Holding Corp.	31
Контакты	32

Фондовый рынок США

Большие надежды

Сезон отчетности за второй календарный квартал стартовал на фоне прогнозов прибыли выше средних исторических уровней

По состоянию на 10.07.2026



Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	1,37%	2,43%
QQQ	Индекс NASDAQ 100	1,81%	2,50%
DIA	Dow Jones Industrial 30	-0,40%	3,21%
UUP	Доллар	0,18%	1,36%
FXE	Евро	-0,16%	-1,15%
XLF	Финансовый сектор	0,16%	6,20%
XLE	Энергетический сектор	3,49%	-4,03%
XLI	Промышленный сектор	-1,08%	3,60%
XLK	Технологический сектор	2,87%	2,77%
XLU	Сектор коммунальных услуг	-0,76%	3,25%
XLV	Сектор здравоохранения	-1,77%	4,06%
SLV	Серебро	-1,94%	-8,57%
GLD	Золото	-0,30%	-3,52%
UNG	Газ	-8,46%	-6,94%
USO	Нефть	4,54%	-17,21%
VXX	Индекс страха	-4,13%	-16,05%
EWJ	Япония	1,51%	3,96%
EWU	Великобритания	-1,19%	0,69%
EWG	Германия	-1,94%	-1,31%
EWQ	Франция	-1,92%	-1,83%
EWI	Италия	-0,07%	1,81%
GREK	Греция	2,01%	6,27%
EEM	Страны БРИК	1,83%	1,64%
EWZ	Бразилия	4,36%	5,93%
RTSI	Россия	-3,63%	-20,42%
INDA	Индия	-0,52%	3,70%
FXI	Китай	4,92%	-3,49%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

S&P 500 (06.07.2026 – 10.07.2026)

08.07.2026

В протоколе июньского заседания ФРС инфляция была названа в качестве главного риска, отмечены также сложности на рынке труда и вероятность замедления роста ВВП

Apple (AAPL) и **Broadcom (AVGO)** заключили шестилетнее соглашение на сумму более \$30 млрд на поставку кастомных чипов. Это уменьшило опасения инвесторов по поводу перехода Apple на собственные решения

09.07.2026

Число первичных заявок на пособие по безработице в США снизилось до 215 тыс. при консенсусе 218 тыс., что сигнализирует об устойчивости рынка труда

06 июля**7 537****07 июля****7 503****08 июля****7 483****09 июля****7 544****10 июля****7 575****06.07.2026**

Индекс деловой активности в сфере услуг в США за июнь составил 51,2 пункта. Это оказалось чуть ниже ожиданий, но сигнализирует о продолжении роста в секторе

10.07.2026**Delta Air Lines (DAL)**

превысила ожидания по прибыли, подтвердила годовой прогноз и повысила дивиденд. Улучшению показателей способствовали высокий спрос, рост тарифов и устойчивость премиального сегмента

Самое главное

SK Hynix — южнокорейская сенсация на Nasdaq



Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.

Главный поставщик памяти для **NVIDIA (NVDA)** компания **SK Hynix (SKHY)** 10 июля разместила ADR на Nasdaq и привлекла \$26,5 млрд. Это стало крупнейшим в истории выходом иностранной компании на американский рынок. Установленный **Alibaba (BABA)** в 2014 году рекорд на отметке \$25 млрд был побит. Формально состоявшееся размещение не было IPO: бумага почти тридцать лет торгуется на южнокорейской площадке KOSPI. Однако масштаб американского дебюта SK Hynix был вполне «айпишным». Спрос превысил предложение в семь раз, а за первый день торгов акция подорожала на 13%. Однако уже в понедельник, 13 июля, котировки компании в Сеуле рухнули на 15,4%. Это стало худшим для нее днем почти за двадцать лет. А KOSPI на этом фоне за сессию потерял 9%, торги даже останавливали на двадцать минут.

Негативных новостей, касавшихся бизнеса SK Hynix, не поступало. Но они и не были нужны: распродажу обусловили два фактора. Во-первых, сработал классический торговый принцип: «покупай на слухах — продавай на фактах». После роста на 630% за год южнокорейские биржевые игроки использовали листинг в США как возможность зафиксировать прибыль, тем более что ADR торгуются с премией около 26% к акциям и арбитраж давит на домашнюю котировку. Во-вторых, в январе регулятор Кореи одобрил маргинальные ETF с двойным «плечом» на отдельные акции, что обусловило высокую перекупленность фондов, а к 22 июня активы раздулись до \$50 млрд. Дилеры фондов обязаны докупать на росте и продавать на падении, и 23 июня одна только их переквалификация вывела около \$6 млрд принудительных продаж. Этот объем эквивалентен 14% дневного оборота Samsung и Hynix вместе взятых, а бумаги этих компаний, в свою очередь, формируют больше 40% индекса KOSPI. Вот почему падение любой из них ведет к обвалу всего локального рынка. 15 июля вопрос о биржевых операциях с упомянутыми инструментами обсуждался на совещании у президента. Было предложено срезать «плечо» до 1,5х, чтобы избежать новых обрушений.

Фундаментальных причин для драматического падения между тем не наблюдается. SK Hynix контролирует 58% выручки рынка чипов памяти (HBM), без которых не работает ни один ИИ-ускоритель. По 21% здесь принадлежит Samsung и **Micron (MU)**. Меняется и экономика памяти. EUV-литографы **ASML Holding (ASML)**, самые дорогие станки для чипов, раньше использовали производители процессоров, а в этом году 51% продаж впервые пришелся на устройства компьютерной памяти. Это четко сигнализирует, где сейчас самое узкое горлышко в производственной цепочке ИИ. Гендиректор SK Hynix Квак Но Джон прогнозирует жесточайший дефицит в 2027-м при спросе выше имеющихся мощностей на горизонте целого десятилетия. Председатель совета директоров компании Чей Тэ-вон обещает удвоить эти мощности за пять лет. Привлеченные на размещении акций SKHY средства направлены именно на покупку оборудования ASML.

По форвардному P/E SK Hynix оценивается примерно в 5,8х против 7х у Micron. Это и есть самый «корейский» дисконт, ради устранения которого затевался листинг в Штатах. В декабре вероятно включение бумаги в NASDAQ 100. В этом случае пассивные инвестфонды будут обязаны купить ее независимо от настроений рынка. Коррекция после IPO — абсолютно типичное явление. Даже **SpaceX (SPCX)** не избежала этой участи, поэтому мы с вами обсуждаем долгосрочный горизонт инвестирования. Волатильность в котировках SKHY уляжется, после чего через 12–18 месяцев можно ожидать новой «бычьей» волны. Кейс SK Hynix доказывает, что IPO привлекают пристальное внимание рынка. Размещения вызывают дикий ажиотаж, сменяющийся распродажами. Но так лишь формируется прочная база для роста. И этот принцип, видимо, будет работать и дальше, в том числе при самых ярких из ожидаемых размещений — OpenAI и Anthropic.

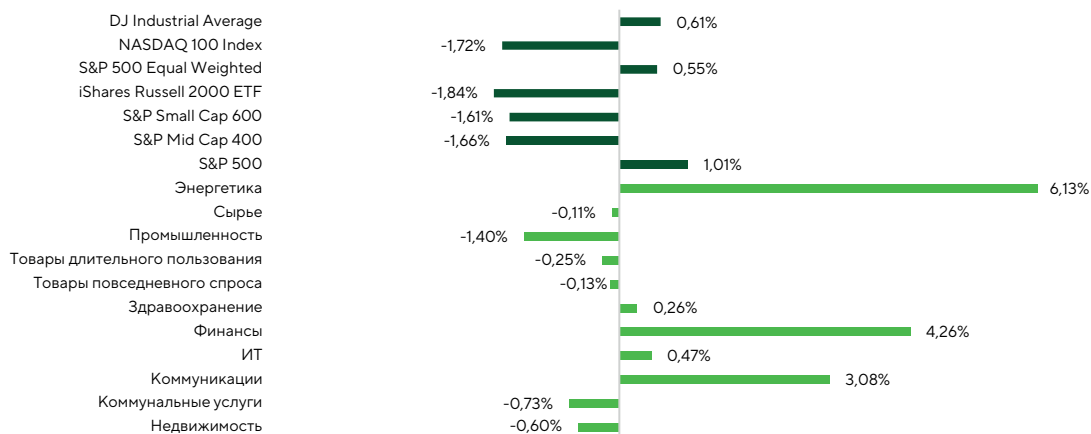


Актуальные тренды

Обзор на 13 июля

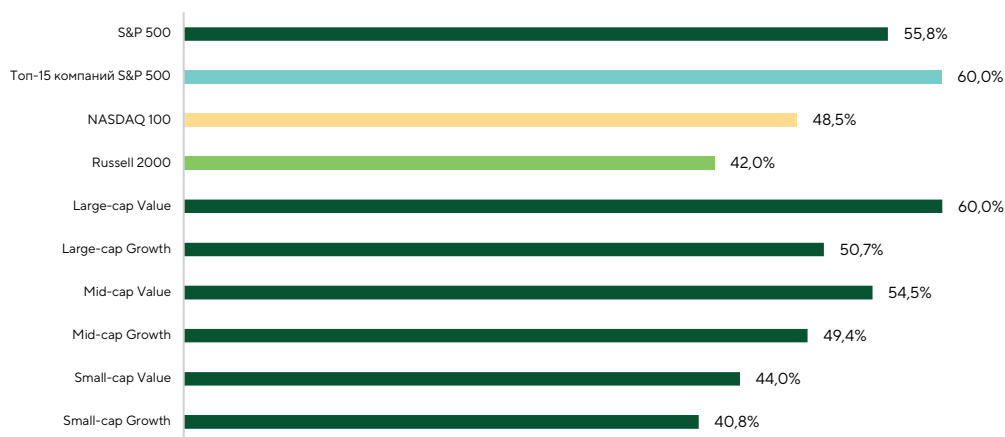
Глобальная картина

За последние две недели индекс S&P 500 вырос на 1,01%, Dow Jones Industrial Average прибавил 0,61%, а NASDAQ 100 снизился на 1,72%. Равновзвешенный S&P 500 поднялся на 0,55%, а индексы компаний малой и средней капитализации завершили период в минусе. iShares Russell 2000 снизился на 1,84%, S&P Small Cap 600 — на 1,61%, а S&P Mid Cap 400 — на 1,66%. Подобная разнонаправленная динамика указывает на сохраняющуюся избирательность инвесторов. На уровне широких индексов спрос выглядел сконцентрированным в отдельных крупных секторах и компаниях, тогда как сегменты малой и средней капитализации не получили сопоставимой поддержки. В результате участие рынка в росте оставалось относительно узким.



Доходность индексов и секторов за обозреваемый период.

Источники: FactSet, анализ Freedom Broker



Доля компаний с положительной доходностью среди индексов за обозреваемый период.

Источники: FactSet, анализ Freedom Broker

Несмотря на коррекцию NASDAQ 100, ставшего главным аутсайдером двухнедельного периода среди крупнокапитализированных бенчмарков, внутри технологического сектора происходила заметная ротация. Повышенная волатильность сохранялась прежде всего в акциях компаний, связанных с ИИ-инфраструктурой. Наиболее выраженную коррекцию продемонстрировали производители полупроводников и чипов памяти. Roundhill Memory ETF (DRAM) и iShares Semiconductor ETF (SOXX) потеряли 20,3% и 9,9% соответственно. Ценные бумаги крупнейших гиперскейлеров и разработчиков программного обеспечения показали уверенный рост. Roundhill Magnificent Seven ETF (MAGS) прибавил 5,5%, Global X Cybersecurity ETF (BUG) — 7,1%, а iShares Expanded Tech-Software Sector ETF (IGV) — 3,1%. Такая динамика отражает продолжающийся поиск рынком устойчивых точек опоры внутри ИТ-сектора. С одной стороны, инвесторы оценивают перспективы ИИ-инфраструктуры: насколько устойчив цикл строительства дата-центров и как долго сохранится повышенный спрос на полупроводники и память. С другой стороны, в центре внимания остаются способы и бизнес-модели монетизации ИИ-продуктов, а также оправданность масштабных капитальных расходов крупнейших гиперскейлеров. Одновременно рынок продолжает оценивать потенциально деструктивное влияние ИИ-инноваций на сектор программного обеспечения: какие продукты могут быть замещены, с какой скоростью будет происходить этот процесс и какие компании смогут адаптироваться к меняющейся конкурентной среде. Таким образом, ротация внутри технологического сектора отражает не отказ инвесторов от ИИ-тематики, а переоценку распределения будущей экономической выгоды между инфраструктурными поставщиками, платформами и разработчиками программного обеспечения.

Дополнительным подтверждением высокого интереса инвесторов к ИИ-направлению стал дебют ADR SK Hynix на Nasdaq под тикером SKHY. Южнокорейский производитель памяти привлек \$26,5 млрд в рамках крупнейшего в истории американского фондового рынка размещения иностранного эмитента. ADR были выпущены на рынок по цене \$149, а объем заявок превысил доступное предложение более чем в семь раз. По словам компании, привлеченные средства будут направлены на расширение производственных мощностей и закупку оборудования, необходимого для удовлетворения растущего спроса на чипы памяти. Успех размещения отражает готовность глобальных институциональных инвесторов платить за прямую экспозицию на рынок HBM — ключевого типа памяти для высокопроизводительных ИИ-ускорителей. SK Hynix занимает в этом сегменте лидирующие позиции и является одним из основных поставщиков **NVIDIA (NVDA)**. Успешный биржевой дебют может стать ориентиром для других азиатских технологических эмитентов. На этом фоне Samsung, по сообщениям СМИ, также рассматривает возможность привлечения капитала на американском рынке.

Финансовый сектор за последние две недели вырос на 4,26%. При этом в плюсе завершили рассматриваемый период 90,9% входящих в него компаний, что указывает на широкий характер восстановления. С начала года финансовая отрасль остается одним из главных аутсайдеров среди экономических направлений, прибавляя лишь 2,3%. Слабую динамику можно объяснить сочетанием инфляционного давления, которое снижает реальную стоимость кредитных портфелей, с сужением спреда между краткосрочными и долгосрочными облигациями, которое ограничивало потенциал расширения чистой процентной маржи. Сложности на рынке частного кредитования дополнительно сдерживали интерес инвесторов к сектору. Однако его котировкам удалось оттолкнуться от локальных минимумов и перейти к восстановлению. Поддержку финансовым компаниям оказывает смещение рыночного нарратива в пользу сохранения ставок на повышенном уровне в течение более продолжительного периода. Такая конфигурация способна поддержать доходность кредитных портфелей и чистую процентную маржу. Дополнительными позитивными факторами выступают сильные фундаментальные показатели и сравнительно умеренные форвардные оценки.

Фундаментальную устойчивость сектора подтверждают результаты системно значимых банков США. В отчетах за второй квартал финансовые компании из состава S&P 500 показали средний рост EPS на 16,51% г/г при первоначальных ожиданиях рынка на уровне 5,15%. Сильные результаты во многом обеспечены увеличением инвестиционно-банковских доходов, включая усиление активности на рынках IPO, размещений долговых инструментов и корпоративного кредитования. С точки зрения оценок сектор торгуется вблизи справедливых уровней относительно собственной трехлетней истории. Текущий мультипликатор P/E NTM составляет около 15,7x при медианном значении 15,8x. При сохранении сильной динамики прибыли рост акций может сопровождаться пропорциональным повышением EPS. Это позволит сектору продолжить переоценку без существен-



ного перегрева мультипликаторов.

В лидеры роста вышел энергетический сектор (+6,13%), поддержанный ралли в ценах на нефть. Оно стало прямым следствием усиления геополитической напряженности и нового витка конфликта между США и Ираном. Возобновление противостояния требует рассмотрения сценариев дальнейшего роста нефтяных котировок. По оценке аналитиков Freedom Broker, в случае эскалации на Ближнем Востоке сохраняется риск перехода конфликта от ограниченного обмена ударами к нарушению работы ключевой энергетической инфраструктуры и транспортных маршрутов. Речь может идти об обострении ситуации в Ормузском проливе с последующим распространением напряженности на Баб-эль-Мандебский пролив, а также об ударах Ирана и йеменских хуситов по нефтегазовым объектам стран Персидского залива, экспортным терминалам, танкерам и нефтеперерабатывающим мощностям.

При таком развитии событий мы не исключаем краткосрочного роста WTI до \$130 за баррель. Реализация этого сценария способна дополнительно усилить и без того высокие ожидания по прибыльности американских нефтегазовых компаний. В настоящее время консенсус предполагает рост EPS энергетического сектора по итогам 2026 года на 64,6% г/г и его снижение на 10,5% в 2027 году. Иными словами, рынок пока рассматривает резкое увеличение прибыльности как временный фактор, эффект которого будет исчерпан по мере стабилизации геополитической ситуации и нормализации цен на энергоносители. Продолжительный рост нефтяных котировок может привести к пересмотру этой траектории. В таком случае энергетический сектор станет бенефициаром не только краткосрочной геополитической премии, но и более продолжительного энергетического кризиса, предполагающего сохранение повышенных цен и устойчиво высоких денежных потоков компаний.

Как мы отмечали в предыдущем обзоре, с начала ближневосточного конфликта краткосрочные инфляционные ожидания в значительной степени следовали за динамикой нефти. Во втором квартале корреляция между двумя переменными оставалась высокой, отражая то, что нефтяной шок прежде всего учитывался инвесторами через краткосрочный инфляционный канал. Поэтому новый скачок нефтяных котировок, вероятно, вновь приведет к росту краткосрочных инфляционных ожиданий. В настоящее время рынок практически не закладывает их заметного повышения. Ориентир на горизонте года находится вблизи 2%. На этом фоне инвесторам важно отслеживать его динамику по мере развития ближневосточного конфликта, поскольку разворот инфляционных ожиданий способен повлиять как на траекторию ставки ФРС, так и на оценки чувствительных к процентным ставкам секторов.

С точки зрения макроэкономических переменных основное внимание рынка было сосредоточено на июньских данных инфляции. Индекс потребительских цен снизился на 0,4% м/м после роста на 0,5% в мае. Это стало наиболее существенным месячным снижением с апреля 2020-го. В годовом выражении инфляция замедлилась с 4,2% до 3,5%. Базовый CPI не изменился относительно мая и вырос на 2,6% г/г после увеличения на 2,9% месяцем ранее. Основным фактором замедления стала энергетическая компонента, поскольку в июне нефтяные котировки продемонстрировали выраженное снижение. Индекс цен на энергоносители упал на 5,7% м/м, полностью компенсировав рост расходов на жилье и продовольствие.

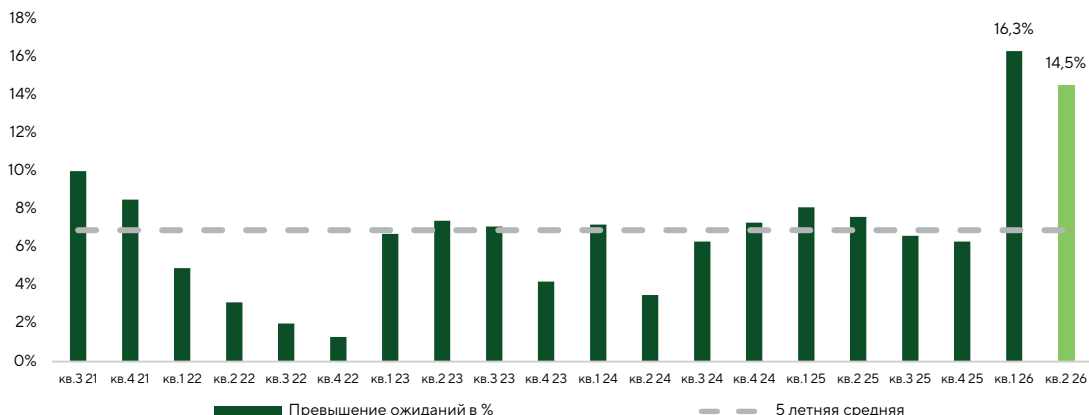
Однако при вышеупомянутом сценарии развития ближневосточного конфликта энергетическая компонента вновь может стать источником повышательного давления на CPI.

Фокус рынка

В ближайшие несколько недель в фокусе внимания инвесторов останется сезон отчетности за второй календарный квартал 2026 года. По традиции его открыли финансовые компании, однако уже в течение следующих полутора недель результаты представят 245 эмитентов, то есть почти половина состава индекса S&P 500. Рынок входит в сезон с повышенными ожиданиями по корпоративной прибыли. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg на 13 июля, агрегированная EPS компаний S&P 500 увеличится на 21,7% г/г. Реализация этого прогноза будет означать второй квартал подряд с ростом прибыли индекса более чем на 20% г/г. При этом ожидания заметно повысились: еще три месяца назад консенсус предполагал повышение прибыли на 18,3% г/г. Ожидаемый рост доходов корпораций по итогам 2026 года остается заметно сконцентрированным в ограниченном числе секторов. Наиболее сильную динамику EPS рынок закладывает в энергетике благодаря высо-

ким ценам на нефть в отчетном квартале, а также в ИТ — прежде всего за счет продолжающегося инвестиционного цикла в полупроводниках и ИИ-инфраструктуре. Для остальных отраслей текущий сезон станет проверкой способности компаний сохранять маржинальность в условиях роста энергетических затрат и сохраняющейся геополитической неопределенности. Исторически компании из S&P 500 чаще отчитываются выше консенсус-прогнозов, однако в 2026 году масштаб позитивных сюрпризов заметно увеличился. В январе – марте фактическая EPS превысила ожидания в среднем на 16,3%, что стало максимальным значением за рассматриваемый период. Прогноз на апрель – июнь предполагает, что фактический результат будет выше прогнозного на 14,5% при среднем за пять лет показателе около 7%. Это позволяет предположить, что текущие рыночные оценки учитывают не только высокий ожидаемый рост прибыли, но и значительный потенциал позитивных сюрпризов. В такой конфигурации даже формального превышения консенсуса может оказаться недостаточно для поддержки котировок, если фактические темпы роста, прогнозы менеджмента или комментарии по маржинальности не подтвердят заложенный рынком оптимизм.

Таким образом, сезон отчетности становится ключевой проверкой устойчивости корпоративного сегмента. С одной стороны, сильные результаты способны сформировать краткосрочные возможности для дальнейшего роста. С другой — разочарование на фоне завышенных ожиданий может спровоцировать коррекцию, прежде всего в секторах и компаниях с наиболее высокими оценками.



Разница между прогнозируемой компанией EPS и консенсусом для S&P 500 по кварталам. Источники: FactSet, анализ Freedom Broker. Примечание: Данные за второй квартал 2026-го являются прогнозными значениями

В ближайшие полторы недели аналитики выделяют несколько отчетов, способных вызвать повышенный интерес инвестиционного сообщества.

22 июля результаты за второй квартал представит **Alphabet (GOOGL)**. Компания подходит к отчету после чрезвычайно сильного предыдущего трехмесячного периода, в котором продемонстрировала ускорение роста и повышение рентабельности на фоне масштабных инвестиций в инфраструктуру искусственного интеллекта. В предыдущем квартале выручка корпорации выросла на 22% г/г, до \$109,9 млрд, операционная прибыль — на 30%, до \$39,7 млрд, а чистая прибыль — на 81%, до \$62,6 млрд. При этом значительная часть прироста чистой прибыли была обусловлена прочими доходами, включая переоценку и доходность финансовых активов, а не исключительно операционной динамикой основного бизнеса. Операционная маржа расширилась с 33,9% до 36,1%. Основными драйверами остаются ускорение рекламных доходов в поиске и на YouTube, а также стремительный рост облачного бизнеса. Выручка Google Cloud достигла \$20 млрд, увеличившись на 63% г/г, при одновременном заметном улучшении маржинальности сегмента. Дополнительную долгосрочную поддержку обеспечивают быстрое развитие ИИ-продуктов, рост платных подписок и масштабная программа капитальных вложений, объем которой с января по март достиг \$35,7 млрд. Инвесторы будут внимательно следить за устойчивостью темпов роста облачного и рекламного направлений, динамикой свободного денежного потока,



а также комментариями менеджмента относительно окупаемости инвестиций в ИИ. Консенсусный таргет по акции GOOGL — \$435.

23 июля за второй квартал отчитается **Lockheed Martin (LMT)**. Результаты за январь – март подтвердили сильные позиции оборонного портфеля корпорации на фоне продолжающегося усиления спроса на высокоточные вооружения и системы противоракетной обороны. В предыдущем квартале продажи составили \$18 млрд, сегментная операционная прибыль оказалась равна \$1,8 млрд при марже 10,1%, а прибыль на акцию достигла \$6,44. Свободный денежный поток при этом оказался отрицательным и составил \$291 млн из-за значительных капитальных вложений в размере около \$511 млн, а также расходов на НИОКР, достигших \$458 млн. Ключевыми драйверами остаются наращивание производства по ракетным программам и увеличение объемов в ракетно-артиллерийском сегменте. В первом квартале продажи этого направления выросли на 8%, до \$3,6 млрд, на фоне ускорения поставок. Дополнительную поддержку среднесрочным результатам обеспечивают расширение производственных мощностей и долгосрочные контракты с Пентагоном. Согласно прогнозу компании на 2026 год, продажи ожидаются в диапазоне \$77,5–80 млрд, а свободный денежный поток — на уровне \$6,5–6,8 млрд. Инвесторы будут следить за динамикой маржинальности по ключевым программам, исполнением производственного плана, а также комментариями менеджмента относительно бюджетной политики США и устойчивости портфеля заказов. Консенсусный таргет по акции LMT — \$611.

Техническая картина по широкому рынку

S&P 500 приблизился к верхней границе консолидации в районе 7620 пунктов и уверенно держится выше 20- и 50-дневных скользящих средних. Индикатор RSI поднялся к 59, указывая на позитивный импульс без признаков перекупленности. При этом рыночная ширина перестала улучшаться: доля акций, торгующихся выше 50-дневных средних, осталась около 62–63%, поэтому движение пока не получило дополнительного подтверждения со стороны широкого круга бумаг. Краткосрочный взгляд остается умеренно позитивным. Закрепление выше 7620 откроет дорогу к следующему ориентиру в районе 7700. Ближайшая поддержка расположена в области 7420–7475 пунктов. Более сильная зона спроса сохраняется в коридоре 7240–7300. Пока индекс удерживается выше 7420, базовым сценарием остается повторный тест отметки 7620 с возможной попыткой выхода к новым максимумам.

Ожидаемый торговый диапазон

Ориентируемся на движения S&P 500 между 7420 и 7700 пунктами.

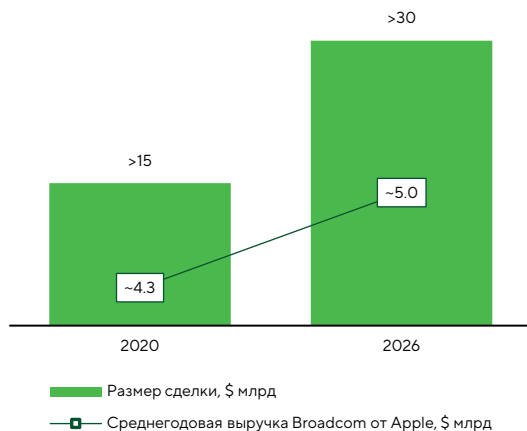


Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Apple (AAPL) и Broadcom (AVGO) 8 июля объявили о соглашении сроком до 2031 года на разработку и производство кастомных чипов и компонентов беспроводной связи для нескольких поколений продуктов Apple. Совокупный объем ее обязательств пре-

высит \$30 млрд, и это максимум в рамках программы American Manufacturing Program Apple. Контракт предполагает выпуск более 15 млрд чипов на территории США, расширение и модернизацию производственной площадки Broadcom в Форт-Коллинзе (Колорадо) с инвестициями порядка \$1,5 млрд. Для Broadcom контракт снимает риск перехода Apple на собственные решения. Напомним, что рынок в течение нескольких лет закладывал постепенное вытеснение Broadcom из цепочки поставок iPhone, как это уже происходит с Qualcomm (QCOM). В отличие от прошлых договоров в текущем напрямую прописаны «кастомные полупроводниковые решения», что косвенно подтверждает слухи о разработке Broadcom в сотрудничестве с Apple серверных XPU Baltra. В то же время потенциал роста выручки Broadcom от этого партнерства пока выглядит ограниченным из-за отсутствия деталей.

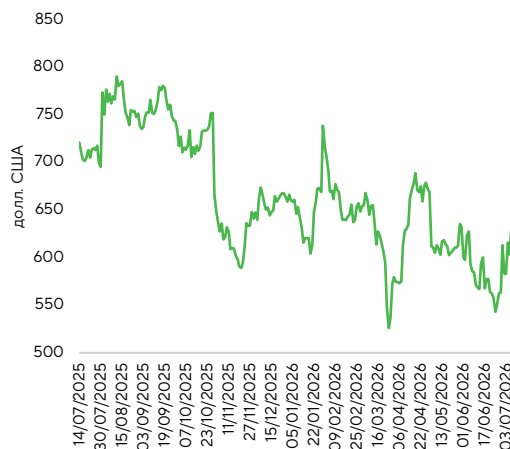


Стратегические соглашения Apple и Broadcom.
Источники: Apple, Broadcom, Freedom Broker



Meta Platforms (META) рассматривает создание облачного направления, в рамках которого будет предоставлять клиентам вычислитель-

ные мощности своих дата-центров и обеспечивать разработчикам платный доступ к ИИ-моделям, размещенным на собственной инфраструктуре. Возможность продавать мощности косвенно указывает, что темпы их ввода могут опережать текущие внутренние потребности. Это актуализирует вопрос о востребованности собственных ИИ-продуктов Meta, однако необязательно означает отсутствие соответствующих перспектив. Инициатива формируется на фоне резкого расширения инфраструктуры и пока ограниченной прямой монетизации ИИ за пределами рекламы. Реализация этой стратегии уменьшает риск появления незагруженных активов и обеспечивает дополнительный источник монетизации строящейся ИИ-инфраструктуры. Говорить о том, что Meta планирует полноценно развивать собственное облачное направление бизнеса и конкурировать с AWS, Azure или Google Cloud преждевременно. По заявлениям компании, речь идет прежде всего об избыточных вычислительных мощностях. Основные возможности строящихся дата-центров будут использоваться для обучения передовых ИИ-моделей Meta.



Динамика цены акций Meta.
Источник: FactSet



Rocket Lab (RKLB) планирует покупку **Iridium (IRDM)** примерно за \$8 млрд, что предполагает премию к цене на момент объявления сделки в размере 25%. Цель Rocket Lab — расширение бизнеса от производителя ракет и спутников до вертикально

интегрированного оператора космической инфраструктуры. Держатели бумаг IRDM в качестве оплаты получают \$54 на каждую из них, включая \$27 наличными и акции RKLB. Закрытие сделки запланировано на середину 2027 года при условии одобрения со стороны акционеров и регулирующих органов. Для Rocket Lab наиболее важные активы Iridium — это ее сеть спутниковой связи, лицензированный спектр и более 2,5 млн абонентов в государственном, оборонном, транспортном и коммерческом секторах. В результате поглощения покупатель получает высококачественную базу постоянной выручки, а также возможность использовать собственные пуски и производство спутников для расширения сети, включая direct-to-device. Стратегическая логика Rocket Lab выглядит убедительной. Однако главным риском является финансовый профиль сделки: cash-компонент поддержан краткосрочными кредитами Deutsche Bank и Wells Fargo на \$3,6 млрд, а также предполагает привлечение дополнительных займов и акционерного финансирования.



Delta Air Lines (DAL) во втором квартале сгенерировала скорректированную прибыль на акцию в размере \$1,56 против средних ожида-

ний на уровне \$1,49. Выручка авиаперевозчика увеличилась на 14% г/г, до \$17,7 млрд, что совпало с прогнозами. Рост показателей был обеспечен сильным спросом и повышением дохода с пассажира на 12,4% г/г при расширении доступных кресло-миль всего на 1% г/г. Скорректированная операционная маржа сократилась с прошлогодних 13,2% до 8,8% в связи с ростом цен на авиакеросин. Тем не менее компания анонсировала повышение дивиденда на 15%. Гайденс Delta на третий квартал предполагает EPS в пределах \$2–2,5 против консенсуса \$2,02, а на весь текущий финансовый год закладывает ее в диапазон \$6,5–7,5 при свободном денежном потоке \$3–4 млрд. Позитивными моментами отчетности стала высокая дисциплина предложения и ценовая политика. В дальнейшем инвестсообщество сосредоточится на показателях устойчивости развития в премиальном и корпоративном сегменте и темпах нормализации маржи.



График цены акции RKLB.
Источники: FactSet

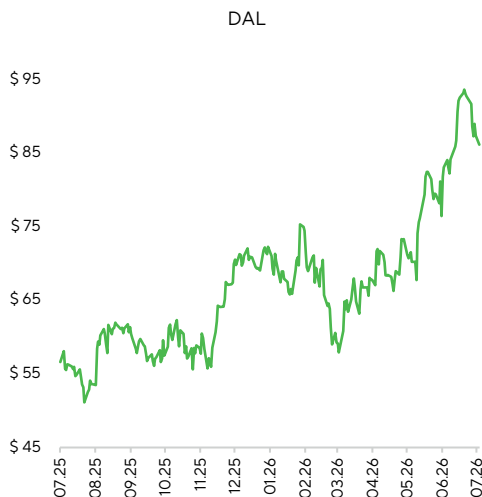


График цены акции DAL.
Источники: FactSet



PepsiCo (PEP) отчиталась за второй квартал скорректированной EPS в размере \$2,2 при консенсусе \$2,19. Выручка корпорации вырос-

ла на 6,4% г/г, до \$24,2 млрд, также оказавшись выше средних ориентиров рынка. Органический рост показателя составил 2,4%. Глобальные продажи продуктов питания увеличились на 3%, напитков — на 2%, показав лучшую динамику за сопоставимый период с 2022 года. На международном направлении органический рост ускорился до 7% (позитивная динамика фиксируется 21-й квартал подряд). Результаты всех зарубежных сегментов бизнеса PepsiCo превысили консенсус. Несмотря на значительное удорожание энергоносителей в Юго-Восточной Азии и на Ближнем Востоке, показатели в этих регионах остались устойчивыми. В то же время в Северной Америке продажи корпорации недотянули до прогнозов. В связи с повышением цен на бензин потребители предпочитают экономить. На этом фоне особенно просели импульсные покупки

на АЗС и в магазинах «у дома». Операционная маржа PepsiCo составила 16,8%, что оказалось ниже консенсуса из-за инвестиций в доступность цен. При этом доля компании на рынке снеков расширяется, в сегменте полезных перекусов (\$3 млрд) рост измеряется двузначными числами, а Gatorade и энергетики укрепляют позиции.

Годовой прогноз прибыли на акцию был подтвержден в диапазоне \$8,55–8,71, но менеджмент ориентируется на его нижнюю границу. Ускорение роста ожидается в четвертом квартале. Восстановление в Северной Америке, как предполагают расчеты корпорации, будет медленнее, чем ожидалось в первом квартале. По нашему мнению, именно осторожный гайденс в отношении домашнего рынка разочаровал инвесторов, что привело к снижению акций PEP примерно на 3% после выхода отчета. В среднесрочной перспективе темпы восстановления американского бизнеса останутся основным драйвером котировок этих бумаг.



Органический рост продаж в сегментах напитков и снеков в Северной Америке.

Источники: PepsiCo





Обзор компаний малой капитализации

Bassett

Bassett Furniture Industries (BSET) производит и продает мебель для дома. Инвестпривлекательность ее акций обеспечивает устойчивое финансовое положение и высокая эффективность производства. Благодаря программе оптимизации компания сократила издержки и вернулась к прибыльности. Бизнес характеризуется чистой денежной позицией, отсутствием долговой нагрузки и достаточным запасом ликвидности. Это позволяет финансировать развитие розничной сети и онлайн-каналов, а также выплачивать стабильные дивиденды. Дальнейшее улучшение результатов будет зависеть от восстановления рынка жилья в США. Несмотря на постепенное улучшение рентабельности, бизнес остается низкомаржинальным, поэтому прибыль по-прежнему чувствительна к изменению объемов продаж. Основные риски связаны с сохранением высоких ипотечных ставок, слабым спросом на мебель, а также возможным ростом производственных затрат из-за тарифов и инфляции. Target Freedom Broker по акции BSET на горизонте 12 месяцев — **\$22**.



Holley (HLLY) поставщик компонентов и аксессуаров более 65 брендов для тюнинга спортивных и модифицированных автомобилей. Инвестпривлекательность эмитента обеспечена его уверенными позициями в секторе послепродажного обслуживания, а также программой повышения операционной эффективности. Компания последовательно сокращает ассортимент низкомаржинальной продукции, оптимизирует запасы и снижает издержки, что позволяет поддерживать высокую рентабельность. Дополнительными драйверами роста выступают восстановление заказов дистрибьюторов, рост FCF и постепенное снижение долговой нагрузки, что должно способствовать повышению прибыли и сокращению дисконта в оценке акций. Основные риски связаны со снижением потребительских расходов на товары длительного пользования, возможными задержками в реализации программы трансформации бизнеса, высокой долговой нагрузкой и постепенным переходом автомобильной отрасли к электромобилям. Target Freedom Broker по акции HLLY на горизонте 12 месяцев — **\$3,8**.

Niagen.

BIO SCIENCE

Niagen Bioscience (NAGE) биотех, специализирующийся на разработках продуктов для здорового старения. Инвестпривлекательность акций компании связана с трендами на продление активного периода жизни, спросом на препараты для снижения веса и решения, поддерживающие обмен веществ и клеточную энергию. Ключевым драйвером роста выступает быстрое развитие сегмента ингредиентов, включая линейку инъекционных препаратов Niagen Plus. Запуск телемедицинской платформы направлен на дальнейшее расширение клиентской базы. Преимущество компании — крупный портфель патентов, создающий потенциал для развития фармацевтических и клинических направлений. Бизнес прибылен и демонстрирует устойчивую генерацию FCF с потенциалом масштабирования. Основные риски связаны с возможным ужесточением регулирования рынка биодобавок, высокой конкуренцией со стороны более дешевых аналогов и юридической неопределенностью. Target Freedom Broker по акции NAGE на горизонте 12 месяцев — **\$9**.



PBF Energy (PBF) — один из крупнейших независимых нефтепереработчиков США. Инвестпривлекательность компании обеспечивают уверенные позиции в сегменте переработки тяжелых сортов нефти, что позволяет получать более высокую маржу, чем большинство конкурентов. Дополнительный драйвер роста — экспансия на Западное побережье США, где закрытие ряда нефтеперерабатывающих заводов привело к сокращению предложения топлива, создав благоприятную для PBF Energy конъюнктуру. Компания стабильно сокращает долговую нагрузку и по мере ее нормализации планирует возобновить программу обратного выкупа акций. Завершение масштабной модернизации предприятий создает основу для более устойчивых финансовых результатов в 2027 году. Основные риски связаны со снижением маржи нефтепереработки, высокой зависимостью финансовых результатов от геополитических факторов и цен на нефть, а также с задержками в реализации производственных планов. Target Freedom Broker по акции PBF на горизонте 12 месяцев — **\$42**.

Инвестиционная идея

ServiceTitan: цифровизацию — рабочим!

Акции ServiceTitan интересны для покупки с целевой ценой \$105

О компании

ServiceTitan (TTAN) — быстрорастущий лидер SaaS-сектора, трансформирующий сферу рабочих профессий с помощью масштабируемой и глубоко интегрированной облачной платформы. Решение компании объединяет ключевые модули CRM, FSM, ERP, HCM и FinTech, позволяя подрядчикам автоматизировать процессы, повышать прозрачность и эффективность операций. Компания предлагает единое решение, способное заменить разрозненные инструменты в сфере бытовых и коммерческих специализированных услуг.

Ключевые инвестиционные тезисы

Растущие рыночные возможности. ServiceTitan работает на крупном и фрагментированном рынке квалифицированного труда объемом свыше \$1,5 трлн и нацелена на конвертацию 2% этого рынка в выручку. На 2025 год объем обслуживаемого рынка (SAM) оценивается в \$13 млрд, а общий целевой рынок (TAM) — более чем в \$30 млрд. Ключевые драйверы роста — цифровизация, консолидация отрасли, а также выход в сегменты ландшафтного дизайна, кровельных работ, уничтожения сельскохозяйственных вредителей и др. Платформа стабильно расширяет охват за счет увеличения клиентской базы и объема транзакций. Успешная стратегия слияний и поглощений, направленная на рост числа бизнес-направлений, включая вышеперечисленные, в сочетании с активными инвестициями в разработки, маркетинг и сопровождение клиентов позволяет ServiceTitan стабильно расширять свой целевой рынок.

Золотой стандарт для сектора рабочих профессий. ServiceTitan зарекомендовала себя как ведущая вертикально ориентированная SaaS-платформа. Сотрудничество с лидерами отраслевой консолидации, такими как Wrench Group, а также интегрированная ИИ-аналитика (включая Titan Intelligence) делают эмитента ключевым партнером для стандартизированных сервисных компаний. Его продукт глубоко интегрирован в бизнес-процессы клиентов и обеспечивает высокие уровни удержания за счет дополнительных и кросс-продаж.



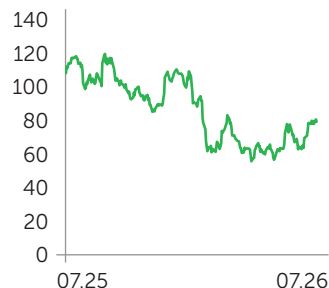
Вадим Меркулов,
директор
аналитического департамента
Freedom Finance Global



Тикер	TTAN
Цена на момент анализа	\$80,5
Целевая цена акций	\$105,0
Потенциал роста	30,4%

Акция против индексов	день	неделя	месяц	квартал	год
TTAN	3,4%	3,3%	20,3%	40,1%	(24,9%)
S&P 500	(0,8%)	(0,3%)	1,1%	9,1%	20,1%
Russell 2000	(0,8%)	(1,9%)	0,3%	10,6%	32,1%
DJ Industrial Average	(0,3%)	(1,1%)	2,5%	8,9%	18,3%
NASDAQ Composite (1,6%)	(0,9%)	(0,1%)	11,6%	25,7%	Index

Динамика TTAN, \$





Значительный долгосрочный потенциал роста маржи. Операционная рентабельность Non-GAAP у ServiceTitan, по последним данным, достигла 9,8% и продолжит расти на пару процентных пунктов ежегодно. В долгосрочной перспективе менеджмент прогнозирует выход на результат выше 25% благодаря масштабированию бизнеса, изменению структуры выручки и улучшению рентабельности клиентов по сравнению со стоимостью их привлечения. Компания генерирует устойчивый положительный денежный поток при чистом балансе, что позволяет ей наращивать число направлений бизнеса за счет доказавшей свою эффективность стратегии точечных M&A.

Рекомендация по акции TTAN — «покупать», целевая цена — \$105, стоп-лосс лучше установить на уровне \$64.

Анализ коэффициентов	2026A	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
ROE	-10,7%	-6,9%	-4,6%	-2,3%	-0,1%	1,8%
ROA	-9,1%	-6,0%	-4,0%	-2,0%	-0,1%	1,6%
ROCE	-10,0%	-6,7%	-4,5%	-2,3%	-0,1%	1,8%
Выручка/Активы (x)	0,55x	0,60x	0,62x	0,63x	0,63x	0,62x
Коэфф. покрытия процентов (x)	13,0x	799,7x	-	-	-	-

Маржинальность	2024A	2025A	2026A	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Валовая маржа	68%	70%	74%	75%	76%	76%	77%	77%
Маржа по EBITDA	10%	14%	18%	21%	21%	22%	23%	24%
Маржа чистой прибыли	-4%	2%	11%	12%	13%	15%	16%	18%

Финансовые показатели, \$ млн	2024A	2025A	2026A	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Выручка	614	772	961	1141	1330	1547	1783	2054
Основные расходы	197	229	249	286	325	366	414	468
Валовая прибыль	418	543	711	855	1005	1181	1370	1587
Операционные расходы	435	518	617	708	817	929	1045	1170
EBITDA	64	105	177	236	283	341	411	499
Амортизация	81	80	83	90	94	90	86	82
EBIT	-17	25	94	146	188	252	325	417
Процентные выплаты (доходы)	8	7	-12	-17	-22	-26	-28	-29
EBT	-25	18	106	164	211	277	353	445
Налоги	2	2	4	29	38	50	64	80
Чистая прибыль	-27	17	102	134	173	228	290	365
Diluted EPS	\$-0,82	\$0,27	\$1,02	\$1,34	\$1,69	\$2,18	\$2,73	\$3,37
DPS	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата рекомендации	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал, %	Стоп-лосс	Рекомендация
TTAN	ServiceTitan, Inc. Class A	Программное обеспечение	6 649	2026-07-14	80,4	105,0	2027-07-14	30,7%	64,00	Покупать
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	Интерактивные медиа и сервисы	3 986 862	2026-06-30	352,5	400,0	2027-06-30	13,5%	300,00	Покупать
NWN	Northwest Natural Holding Co.	Коммунальные сервисы	2 156	2026-06-16	51,2	57,0	2027-06-02	11,2%	45,00	Покупать
DLR	Digital Realty Trust, Inc.	Инвестиционные трасты недвижимости	63 636	2026-06-02	177,9	223,0	2027-06-02	-	175,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 02.07.2026)
PHIN	PHINIA Inc.	Автокомпоненты и оборудование	2 857	2026-05-19	77,2	88,0	2027-05-19	14,0%	66,00	Покупать
NXT	Nextpower Inc. Class A	Солнечная энергетика	15 115	2026-05-05	99,7	142,0	2027-05-05	-	111,00	Фиксация позиции (тейк профит - 13.05.2026)
NGVC	Natural Grocers by Vitamin Cottage, Inc.	Розничная торговля	753	2026-04-21	32,7	36,0	2027-04-21	-	26,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 08.05.2026)
PLAB	Photronics, Inc.	Полупроводники и оборудование	1 684	2026-04-07	28,6	49,0	2027-04-07	-	34,00	Фиксация позиции (тейк профит - 20.04.2026)
ECG	Everus Construction Group, Inc.	Строительство и инжиниринг	6 805	2026-03-24	133,3	138,0	2027-03-24	-	104,00	Фиксация позиции (тейк профит - 23.04.2026)
BHRB	Burke Herbert Financial Services Corp	Финансовые услуги	1 418	2026-03-10	70,4	74,0	2027-03-10	5,2%	56,00	Держать
ELMD	Electromed, Inc.	Медицинское оборудование	381	2026-02-24	46,0	36,0	2027-02-24	-	18,00	Фиксация позиции (тейк профит - 14.05.2026)
ERO	Ero Copper Corp.	Горная промышленность	2 577	2026-02-10	24,7	36,0	2027-02-10	-	28,50	Фиксация позиции (стоп-лосс - 17.02.2026)
FEIM	Frequency Electronics, Inc.	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	536	2026-01-27	54,5	64,0	2027-01-27	-	49,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 04.02.2026)
GWRS	Global Water Resources, Inc.	Водоснабжение	205	2026-01-13	7,1	9,6	2027-01-13	-	7,95	Фиксация позиции (стоп-лосс - 05.03.2026)
DXPE	DXP Enterprises, Inc.	Промышленная дистрибуция	2 484	2025-12-02	160,2	121,0	2026-12-02	-	80,0	Фиксация позиции (тейк профит - 15.01.2026)
EOG	EOG Resources, Inc.	Нефтегаз	74 360	2025-11-18	139,6	125,0	2026-11-18	-	101,6	Фиксация позиции (стоп-лосс - 19.12.2025)
UTL	Unitil Corporation	Коммунальные сервисы	971	2025-11-04	54,0	55,0	2026-11-04	-	46,5	Фиксация позиции (тейк профит - 09.04.2026)
NOW	ServiceNow, Inc.	Программное обеспечение	114 743	2025-10-21	111,3	220,0	2026-10-21	-	155,4	Фиксация позиции (стоп-лосс - 15.12.2025)



Опционная идея

LONG CALL ON MS

Суть идеи

Ставка на продолжение позитивного импульса в банковском секторе через покупку опциона call на акции **Morgan Stanley (MS)** со страйком \$230 и экспирацией 21 августа. Идея опирается на сильную капитальную позицию после успешного прохождения стресс-тестов ФРС, на повышение дивиденда и новую долгосрочную программу buyback объемом \$20 млрд, а также на продолжение улучшения результатов в сегментах инвестиционного банкинга, рост активности на рынке слияний и поглощений, а также IPO, повышение поступлений средств от торговых операций, в том числе комиссионных доходов. Ключевые риски: фиксация прибыли после сильного роста акции, нормализация торговых доходов, ослабление активности в сегментах M&A и IPO, изменение ожиданий по ставкам и общий спад аппетита к риску. При боковой динамике временной распад будет работать против позиции.

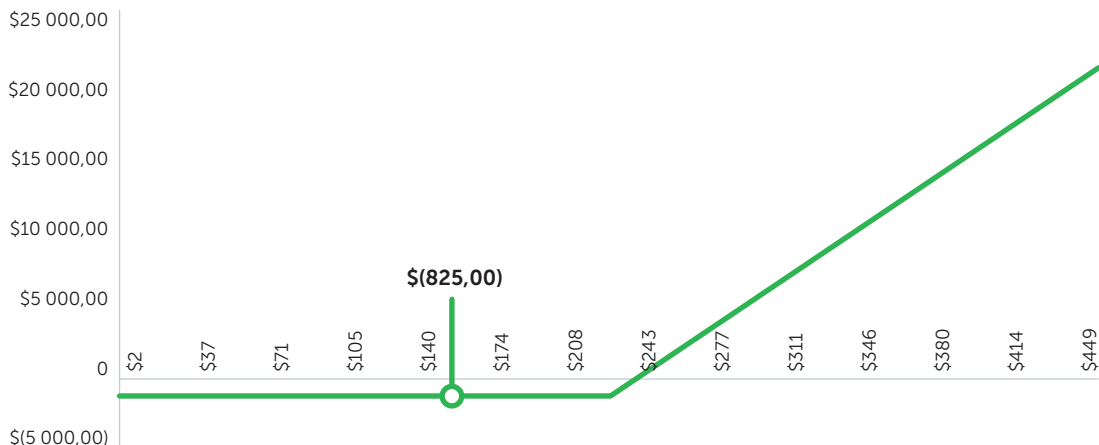
Параметры сделки

Покупка	Long Call on MS
Страйк	Long CALL 230
Опцион	+MS.21AUG2026.C230
Дата экспирации	21.08.2026
Срок удержания	до двух недель
Маржинальное обеспечение	премия
Цена входа / премия	\$8,25 (\$825)
Цена выхода	\$15,9 (\$1,59)
Максимальная прибыль	Не ограничена
Максимальный убыток	(\$825)
Ожидаемая прибыль	\$765
Ожидаемая доходность	92,7%
Точка безубыточности	\$238,25

Управление рисками

Если на дату экспирации, 21 августа, цена базового актива окажется выше \$230, но ниже \$238,25, инвестор получит убыток, размер которого будет зависеть фактического уровня котировки. При цене ниже \$230 этот убыток достигнет максимума в размере уплаченной премии \$825. При проходе цены выше точки безубыточности \$238,25 позиция начнет приносить прибыль на экспирацию. Базовый сценарий по сделке — удержание до достижения целевой премии \$15,9.

Прибыль и убытки по стратегии



IPO Syntiant Corp.

Софт и «железо» для ИИ

6 июля заявку на IPO подал создатель чипов и ПО для обработки данных Syntiant Corp. Среди андеррайтеров размещения Citigroup, BofA Securities и UBS Investment Bank



Ерлан Абдикаримов,
директор департамента
финансового анализа
Freedom Broker

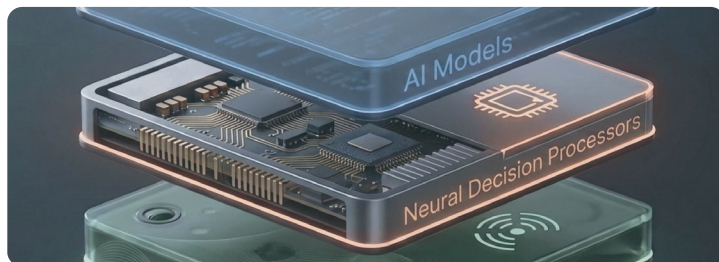
Чем интересна компания?

- Визитная карточка.** Syntiant разрабатывает чипы и программное обеспечение для ИИ-приложений, нацеленных на обработку звуков, в том числе речи, данных с датчиков и изображений, а также предлагает программные инструменты для разработки и развертывания моделей машинного обучения. Продукция компании предназначена для смартфонов и других носимых устройств, для умных колонок, автомобилей и промышленных роботов. Компания продает как отдельные компоненты, так и полнофункциональные аппаратно-программные платформы напрямую и через сеть дистрибьюторов. Выручка Syntiant в основном формируется за счет реализации сенсорной продукции. Продажи процессоров и моделей ИИ составляют меньшую, но растущую долю бизнеса. В конце 2024 года Syntiant приобрела Knowles, специализирующуюся на выпуске потребительских MEMS-микрофонов.
- Потенциальный рынок.** Компания прогнозирует увеличение оценки сектора физического искусственного интеллекта с примерно \$7 млрд в 2025 году до \$22 млрд в 2030-м, что подразумевает ежегодный рост на 27%.
- Финансовые показатели.** Выручка Syntiant за 2025 год выросла на 1892%, а в первом квартале 2026-го сократилась на 3%. При этом EBIT-маржа со -192% в 2024 году поднялась до -16% в 2025-м, а в январе – марте 2026-го составила -18%. Долг по итогам последнего отчетного периода оценивался в 23% всех активов.

Обзор перед IPO

SYNTIANT

Эмитент	Syntiant Corp
Тикер	SYTN
Биржа	NASDAQ
Андеррайтеры	Citigroup, BofA Securities, UBS Investment Bank, Needham & Company, KeyBanc Capital Markets, Stifel, Cantor





Рынок Казахстана

Режим тишины

Несмотря на отдельные признаки усиления волатильности, KASE продолжает консолидацию



Ансар Абуев,
аналитик департамента
финансового анализа
Freedom Broker

В первой половине июля ключевой бенчмарк казахстанского фондового рынка KASE снизился на незначительные 0,6%. Значимых изменений на площадке не произошло, поэтому индекс продолжил консолидацию, которая длится с 11 июня. Небольшой всплеск волатильности произошел 8–14 июля: в течение двух сессий отклонения в движениях котировок немного превысили 1%, что выглядит довольно скромно по сравнению с результатами ведущих мировых фондовых индексов. К моменту написания этого обзора котировки KASE выровнялись и снова вернулись в рамки узкого бокового канала, который соответствует сезонному снижению активности на рынке. В более общей картине мы видим другую консолидацию, но уже в форме треугольника.

В лидеры роста последних двух недель вышла Air Astana. Динамику ее акций обусловила коррекция в ценах на нефть, которая отразилась на бумагах авиаперевозчика с определенным временным лагом. Вероятнее всего, волна роста цен на нефть 7–13 июля из-за ухудшения отношений между Ираном и США скажется на котировках эмитента уже на следующем двухнедельном отрезке.

Лучше рынка выглядели также акции золотодобытчика Solidcore. Наиболее активными покупки были в последние сессии, хотя значительных позитивных изменений в котировках золота или доходностях казначейских облигаций США не происходило. Из фундаментальных новостей компании можно отметить привлечение кредита на \$600 млн на строительство гидрометаллургического комбината «Ертис» (ранее Иртышский ГМК).

Котировки KEGOC поднялись на 2,1%, что для этих довольно стабильных бумаг можно назвать неплохим результатом.

Наибольшие потери понесли торгуемые на KASE акции Казатомпрома. Бумаги находятся под давлением тенге, который 9 июля укрепился до 466 за доллар. На LSE техническая картина ГДР остается шаткой: котировки пытаются удержаться в районе поддержки у отметки \$67.



Динамика акций и ГДР

Акция	Значение		Изменение
	30.06.26	14.07.26	
Индекс KASE	7 712,53	7 668,00	-0,6%
Air Astana (GDR)	5,32	5,62	5,6%
Solidcore Resources (AIX)	8,14	8,48	4,2%
Халык Банк (GDR)	29,95	31,00	3,5%
Kaspi (ADS)	86,64	89,19	2,9%
Air Astana (KASE)	653,00	669,01	2,5%
Казхотелеком (KASE)	40 050,00	40 912,99	2,2%
Казмунайгаз (KASE)	33 990,00	34 282,00	0,9%
Халык Банк (KASE)	362,80	364,93	0,6%
Казтрансойл (KASE)	1 133,99	1 139,99	0,5%
Kaspi (KASE)	41 905,00	42 000,00	0,2%
Kcell (KASE)	3 234,00	3 237,93	0,1%
KEGOC (KASE)	1 441,42	1 442,94	0,1%
Казатомпром (GDR)	68,70	68,40	-0,4%
Банк Центр-Кредит (KASE)	4 615,00	4 490,00	-2,7%
Казатомпром (KASE)	34 360,00	32 800,00	-4,5%

Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



На валютном рынке волна укрепления тенге длилась до 9 июля. Затем ее сменил непродолжительный рост доллара, по всей видимости, вызванный новостью об отмене обязательной продажи 50% валютной выручки экспортерами. При этом тенге продолжает укрепляться и по отношению к рублю, одновременно выходя на максимумы с апреля текущего года.

Важные новости

- **В первом полугодии ВВП Казахстана увеличился на 4,1%.** Основным драйвером роста экономики остался нефтегазовый сектор: здесь показатель повысился более чем на 5%. За счет этой динамики удалось компенсировать сокращение добычи нефти на 8,4%. Самый активный рост показали строительная индустрия (+15,2%), обрабатывающая промышленность (+9,8%), транспортный сектор (+7,1%) и торговля (+5,7%). Эти отрасли в совокупности обеспечили свыше 80% всего прироста экономики. Дополнительную поддержку ей оказали инвестиции в основной капитал, увеличившиеся на 9,6%, до 9,5 трлн тенге, при этом приток частного финансирования повысился на 21,4%.
- **Нацбанк Казахстана отменит обязательную продажу 50% валютной выручки квазигоссектором.** Норма была возобновлена в ноябре 2024 года как антикризисная мера для увеличения предложения иностранной валюты и поддержки тенге в период повышенной волатильности. По словам главы Нацбанка Тимура Сулейменова, необходимость в таком административном механизме снизилась, поэтому решение об его отмене планируется принять в ближайшее время.
- **Годовая инфляция в Казахстане в июне замедлилась до 10,3%.** Наиболее активно в этот период дорожали продукты питания, особенно мясо: его стоимость выросла на 17,6%. Среди непродовольственных товаров заметнее всего — на 15,6% — подорожал бензин. Таким образом, годовая инфляция постепенно снижается, но устойчивое давление со стороны непродовольственных товаров и услуг сохраняется.

Ожидания и стратегия

Ситуация на казахстанском рынке остается неизменной. Впереди сезон отчетности, который способен привести к пересмотру оценок компаний. Отмена обязательной конвертации валютной выручки экспортерами может ослабить позиции тенге по отношению к доллару. Биржевые котировки демонстрируют консолидацию в форме треугольника, а это означает, что изменения могут наступить внезапно. Интересную динамику показывают акции Solidcore и Казахтелекома. Вблизи уровней поддержки находятся бумаги Народного банка и Казатомпрома, которые имеют шансы на отскок.



Рынок Узбекистана

С прибавлением

В начале третьего квартала в индекс TSMI были включены акции Алокабанка

За последние две недели индекс **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** вырос на 1,42%, достигнув 1 572,80 пункта, при снижении оборотов на 37,97%, до 4,51 млрд сумов. В начале квартала в рамках плановой ребалансировки на основе критериев ликвидности в состав бенчмарка были включены акции **Алокабанка (ALKB)**.

Основной вклад в рост индекса внес **Узметкомбинат (UZMK)**, котировки которого поднялись на 7,16%, до 5999 сумов, на новостях о запуске литейно-прокатного комплекса (ЛПК), который дает основание прогнозировать увеличение объемов производства компании.

В финансовом секторе наблюдалась разнонаправленная динамика. Акции **Хамкорбанка (HMKB)** выросли на 6,96%, до 70,06 сума, хотя торговые обороты по этой бумаге упали на 86,65%, до 503,67 млн сумов. Котировки **Узпромстройбанка (SQBN)** на фоне отказа от перечисления дивиденда по итогам 2025 года и решения направить чистую прибыль на капитализацию опустились на 2,43%, до 32,54 сума. Акции **Ипотека-банка (IPTB)** после роста в начале обозреваемого периода скорректировались к его концу на 1,29%, до 3,06 сума.

Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение		Изменение
	30.06.26	14.07.26	
TSMI Index	1 550,72	1 572,80	1,42%
URTS	8 301,00	8 489,00	2,26%
UZTL	6 000,00	5 900,00	-1,67%
HMKB	65,50	70,06	6,96%
UZMK	5 598,00	5 999,00	7,16%
QZSM	1 155,00	1 215,00	5,19%
SQBN	33,35	32,54	-2,43%
IPTB	3,10	3,06	-1,29%
ALKB	0,82	0,81	-1,22%
BIOK	16 000,00	15 100,00	-5,63%
KVTS	2 350,00	2 415,00	2,77%
CBSK	3,04	3,16	3,95%

Рекомендуем

Покупать облигации:

МФО Agat Credit ACMT1B3 и ACMT2B4 с купонной доходностью 27% и 26% и погашением 11.11.2026 и 16.01.2028 соответственно

Покупать акции:

- Узметкомбинат (UZMK),
таргет: 6935 сумов
- Узбектелеком (UZTL),
таргет: 7910 сумов

Продавать акции:

- Ипотека-банк (IPTB),
таргет: 1,16 сума

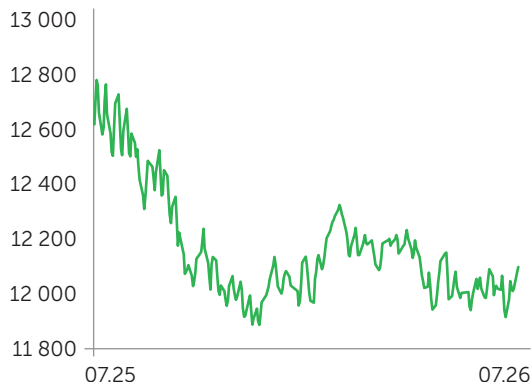
Новости экономики

- По данным Нацкомстата, в июне инфляция в Узбекистане ускорилась с майских 5,5% до 6,4% годовых. В помесечном сопоставлении показатель вырос на 0,6% после снижения на 0,2% годом ранее. Эта динамика была обусловлена в первую очередь повышением тарифов на электроэнергию (+9,6%) и газ (+10,7%), а также удорожанием угля более чем вдвое после отмены государственного регулирования.
- Право выпускать облигации, номинированные в узбекских сумах, на Ташкентской фондовой бирже получили ЕБРР, Всемирный банк, МФК, АБР, МВФ, Исламский банк развития, ЕАБР, МБРР, АБИИ. Это позволит международным финансовым институтам привлекать финансирование в национальной валюте для реализации

Tashkent Stock Market Index, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



проектов и программ в Узбекистане, а также расширит линейку инструментов на местном рынке капитала.

- **Ташкентская биржа провела первые сделки репо с облигациями УзКРИ в объеме 65,5 млрд сумов.** Это способствует росту ликвидности, расширяет возможности краткосрочного финансирования и свидетельствует об усилении интереса инвесторов к долговым бумагам эмитента на вторичном рынке.
- **Дефицит счета текущих операций Узбекистана в первом квартале вырос до \$5,8 млрд с \$304 млн годом ранее.** Основной причиной стало расширение отрицательного торгового баланса до \$8,3 млрд на фоне приостановки экспорта золота. Без учета его поставок показатель увеличился на 29%, экспорт услуг повысился на 18%, до \$2,17 млрд, импорт вырос на 29%, до \$13,9 млрд. Чистая международная инвестиционная позиция страны повысилась на 10%, до \$21,6 млрд. Совокупный внешний долг сохранился на уровне \$82,2 млрд. Международные резервы выросли почти на \$2,7 млрд и достигли \$69 млрд благодаря повышению мировых цен на золото.
- **Как следует из отчета Всемирного совета по золоту (WGC), с января по апрель ЦБ Узбекистана занял второе место в мире по чистым закупкам золота,** увеличив его запас на 24 тонны, до 414 тонн с долей в общем объеме международных резервов 88%.

Новости компаний

- **Вице-премьер Джамшид Кучкаров допустил перенос IPO Uzbekistan Airways и Узтелекома на международных рынках на 2027 год** после завершения трансформации их бизнеса для привлечения частных инвестиций и развития инфраструктуры. Ранее международное IPO Uzbekistan Airways с предложением 15–20% акций планировалось на 2026-й. Авиакомпания включена в перечень 425 общественно значимых организаций, что предусматривает ее переход на МСФО с 1 января 2027 года в рамках подготовки к выходу на рынок капитала.
- **УзКРИ через структуру UMRC SPV разместила первый выпуск ипотечных облигаций** на 40,5 млрд сумов по закрытой подписке с участием Народного банка. Привлеченные средства будут направлены на финансирование и рефинансирование ипотечных кредитов. Эмиссия обеспечена секьюритизированными ипотечными займами коммерческих банков.
- **Centrum Holding планирует в 2027 году провести IPO на Лондонской фондовой бирже** с целью привлечения стратегических инвесторов для дальнейшего масштабирования бизнеса. По итогам 2025 года выручка холдинга достигла \$1 млрд, а основными направлениями остаются логистика (63% выручки) и пассажирские авиаперевозки (30%). Ранее Oppenheimer и Citibank оценили компанию примерно в \$2 млрд, однако в Centrum Holding подчеркнули, что параметры первичного размещения акций пока не определены.



Рынок Германии

Игра на повышение

DAX обновил исторический максимум, после чего перешел к небольшой коррекции



Данияр Оразбаев,
аналитик департамента
финансового анализа
Freedom Broker

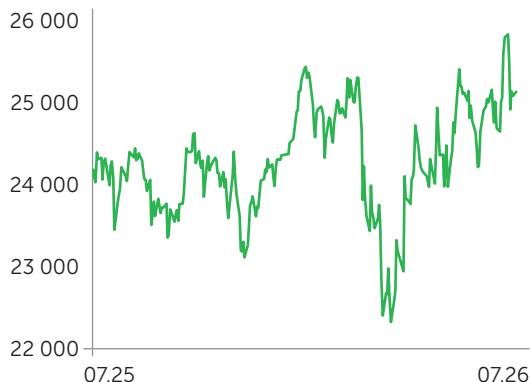
С 29 июня по 3 июля ключевой биржевой индекс Германии вырос на 4,5%. В начале недели драйверами роста выступали восстановление котировок технологических компаний, а также коррекция нефти до \$72 за баррель, которая была вызвана временным перемирием между США и Ираном. В то же время котировки Heidelberg Materials обвалились на 9,4% после предупреждения о слабых результатах за второй квартал. Deutsche Telekom потеряла 5,5% на новостях о готовящемся слиянии с T-Mobile US. Во вторник DAX поднялся на 1,5%. В лидеры роста после подтверждения сильного спроса на оборудование для ИИ вышли Infineon (+4,4%) и Siemens Energy (+5,6%). Позитивный импульс рынку придали данные инфляции в ЕС, которая в июне оказалась ниже прогнозов. За последние торговые дни рассматриваемого периода DAX вырос на 2,2% и 0,8%, обновив исторический максимум. Акции Bayer поднялись почти на 9% на сообщении о консолидации бизнеса Roundup в США под названием Ruveon. Ценные бумаги Siemens подорожали на 2,6% благодаря повышению рекомендации от Kepler Cheuvreux до «держатъ», что обеспечило восходящим импульсом весь рынок.

С 6 по 10 июля DAX скорректировался вниз на 2,8%. В начале этой недели бенчмарк установил новый рекорд на фоне статистики промышленных заказов в Германии за май, которая оказалась выше ожиданий. Позитивно был воспринят прогноз Deutsche Bank, предполагающий усиление интереса к немецким компаниям средней капитализации, ориентированным на растущие инфраструктурные расходы государства. Во вторник котировки ушли в минус на фоне распродажи в бумагах чипмейкеров. В связи с ней и с понижением рекомендации от Barclays до «продавать» акции Siemens Energy рухнули на 8,9%. Очередной виток эскалации американо-иранского конфликта и восстановление США санкций против нефти из исламской республики привели к углублению коррекции. Рынок пересмотрел ориентир повышения ставки ЕЦБ с 25 б.п. до 42. В четверг на фоне отскока в акциях хай-тека в лидеры роста вышли Siltronic (+13%) и Nordex (+4,8%). Последнюю дополнительно поддержала новость об увеличении заказов из США. Однако уже на следующий день техсектор вновь ушел в красную зону. Volkswagen провел в минусе три сессии подряд на сообщениях о блокировке профсоюзами масштабного плана реструктуризации и данных о сокращении поставок на 8,6% во втором квартале, что стало самым слабым результатом за четыре года. Акции Salzgitter поднялись более чем на 6% на фоне повышения рейтинга от J.P. Morgan до «покупать».

Лидеры роста в индексе DAX

Акция	Значение		Изменение
	26.06.26	10.07.26	
DAX Index	24 671,22	25 067,09	1,6%
ZAL GR Equity	24,75	26,93	8,8%
BAYN GR Equity	46,70	50,50	8,1%
DHL GR Equity	52,14	56,18	7,7%
FRE GR Equity	39,70	42,51	7,1%
MUV2 GR Equity	476,40	504,60	5,9%
RHM GR Equity	942,00	992,00	5,3%
EOAN GR Equity	18,02	18,97	5,3%
HNR1 GR Equity	238,20	250,40	5,1%
QIA GR Equity	34,39	36,15	5,1%
DB1 GR Equity	237,90	248,90	4,6%
BNR GR Equity	54,02	56,16	4,0%
ALV GR Equity	406,30	422,10	3,9%
RWE GR Equity	54,12	56,08	3,6%

Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



Ключевые макропубликации и корпоративные отчеты ближайших двух недель. 20 июля выйдут данные цен производителей (PPI) за июнь (консенсус: +1,8% г/г и -0,3% м/м, май: +2,2% г/г и +0,3% м/м соответственно). 21 июля институт ZEW опубликует индекс экономических настроений за июль. В июле показатель впервые с начала американо-иранского конфликта вышел на положительную территорию и составил 10,5 пункта. 24 июля появится предварительная статистика индексов деловой активности (PMI) за июль. Консенсус в отношении композитного и промышленного показателя предполагает повышение с 49,5 до 50 и 50,3 соответственно при росте сервисного с 48,6 до 49,1 пункта. GfK в этот же день представит индекс потребительской уверенности за август (июль: -29,2 пункта). Ifo 27 июля опубликует индекс делового климата за текущий месяц (июнь: 85,6 пункта). Квартальную отчетность 23 июля представят SAP, Deutsche Boerse и Sartorius, на 24-е запланирован релиз Volkswagen, на 28-е — Mercedes-Benz. 29 июля результаты за квартал опубликуют Deutsche Bank, BASF и Porsche.

Важные новости

- **Проект бюджета Германии на 2027 год пересмотрен.** Заложенный в него объем заимствований увеличен со 196,5 млрд евро до более чем 203 млрд. Правительство продолжает курс на наращивание расходов на оборону и инфраструктуру. Ранее Бундесбанк отмечал, что именно масштабные госрасходы удержат экономику Германии от рецессии в этом году, несмотря на давление высоких цен на энергоносители.
- **Объем промышленных заказов в Германии за май превзошел консенсус.** Показатель неожиданно вырос на 1,9% при прогнозе 1,5%. Даже без учета крупных заказов их объем увеличился на 1% м/м. Апрельский показатель был пересмотрен с -3,8% до -3,2%.
- **Volkswagen зафиксировал худший за четыре года объем поставок.** Автоконцерн отчитался о сокращении глобальных продаж с апреля по июнь на 8,6%. Эта динамика в основном объясняется падением спроса в Китае на 20%.

Ожидания и стратегия

DAX реализовал оптимистичный сценарий с отскоком вверх от поддержки восходящего канала и обновлением максимумов. Недавнее снижение вновь привело котировки к поддержке канала. Это дает основание прогнозировать дальнейшее движение к 26 тыс. пунктов, для этого бенчмарку важно не опуститься ниже 24,6 тыс., поскольку тогда он в лучшем случае перейдет в среднесрочный боковик.



Инвестиционная идея

Sartorius AG. Бизнес по науке

Реализации потенциала роста в акциях SRT способствует стратегия, направленная на расширение исследований и улучшение финансовых показателей

Причины для покупки

- **Расширение исследовательского подразделения.** В 2021 году Sartorius приобрела контрольный пакет акций CellGenix GmbH, основанной в 1994 году при Университетском медицинском центре Фрайбурга. С начала 2026-го компания полностью интегрирована в группу. В этом городе Sartorius открыла новый центр компетенций по компонентам клеточной и генной терапии. Общий штат был увеличен почти вдвое, до 140 сотрудников. Здесь же компания производит важные компоненты для применения новых методик лечения. В это стратегически значимое направление было инвестировано более 140 млн евро. Развитие центра во Фрайбурге является частью долгосрочной инвестиционной программы, направленной на расширение глобальной научно-исследовательской и производственной сети Sartorius. Компания нацелена на ускорение органического роста, обеспечение устойчивости бизнеса, надежности поставок и высокого качества продукции на всех производственных площадках. Доля препаратов для клеточной и генной терапии в общем объеме разрабатываемых в мире лекарственных средств на сегодня составляет около 30%.
- **Рекомендации ведущих инвестдомов.** На текущий момент акции SRT покрывают восемь инвестбанков, из которых четыре, в том числе AlphaValue (таргет: 266 евро), KeyBanc Capital (таргет: 445 евро) и J.P. Morgan (таргет: 270 евро), дают рекомендацию «покупать», рейтинг трех — «держать», одного — «продавать». Средняя целевая цена по бумаге — 256,86 евро.
- **Техническая картина.** Котировки SRT пробил нисходящий тренд, который берет начало в августе 2022 года, и тестируют сопротивление на отметке 200 евро. В случае его преодоления возможен рост акции до 230 евро.

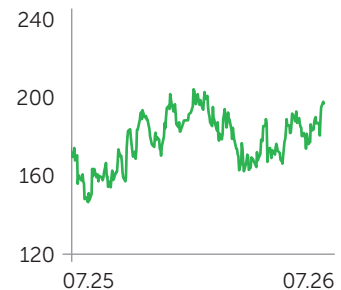


Среднесрочная идея

SARTORIUS

Тикер на Xetra	SRT
Текущая цена	€198
Целевая цена акции	€230
Потенциал роста	16,16%

Динамика акций SRT



Рынок Армении

На макропозитиве

Подтверждение рейтинга и благоприятные прогнозы Fitch вывели в плюс локальные акции и облигации

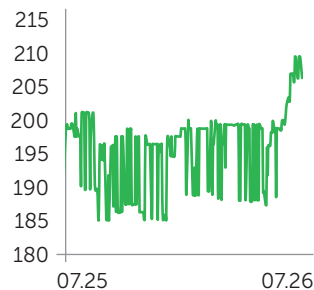
С 29 июня по 13 июля акции **Telecom Armenia (AMTL)** снизились на незначительные 0,2% на фоне расширения бизнеса и укрепления рыночных позиций конкурирующей Viva Armenia за счет покупки компании Ovio. Впрочем, эффект от этого слияния может оказаться как позитивным, так и негативным.

Котировки **ACBA Bank (ACBA)** за рассматриваемый период поднялись на 10,6%, тем самым их доходность с начала года достигла уже 23,8%. Позитивную динамику в этих бумагах поддержало улучшение макропрогнозов Fitch Ratings для Армении.

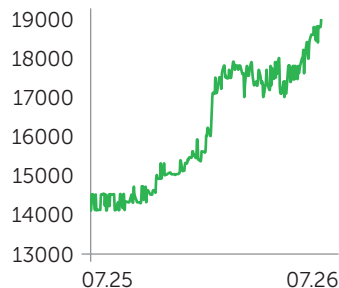
На этом же фоне **ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций в драмах вырос на 0,5%**, а их доходности снизились, отражая небольшое усиление спроса, несмотря на некоторое ускорение инфляции.

Курс драма к доллару за последние две недели не изменился, что минимизирует валютные риски для локального финансового рынка.

Динамика акций Telecom Armenia (пост-IPO)



Динамика акций АСБА BANK, 1 год

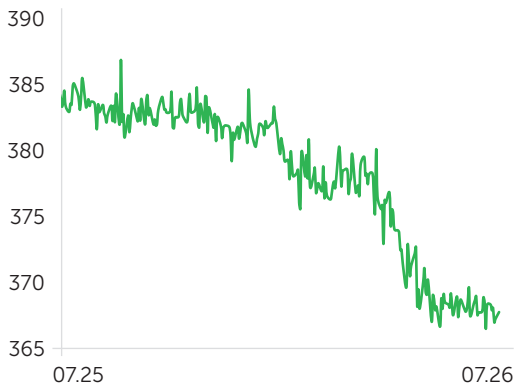


Новости экономики

- **Инфляция в Армении ускорилась с 4,2% годовых в мае до 5,1% в июне**, что заметно выше целевого диапазона ЦБ. При этом в месячном выражении зафиксировано снижение цен на 0,5%. Рост показателя в годовом выражении обеспечили продукты питания, которые подорожали на 8,6% г/г, хотя и подешевели на 1,5% м/м. Стоимость услуг повысилась на 2,4% г/г (+0,4% м/м), в том числе в сфере образования показатель увеличился на 8,3% г/г, ресторанный и гостиничный сервис подорожал на 4,1% г/г. В целом структура CPI указывает на сохраняющееся повышенное ценовое давление в отдельных компонентах при неоднородной месячной динамике по корзине.
- **Выручка в сфере телекоммуникаций и создания теле- и радиоконтента за май выросла на 7,1% г/г и 2,3% м/м**, что указывает на устойчивое восстановление отраслевой активности во втором квартале. За пять месяцев текущего года показатель увеличился на 5,3% г/г, оставаясь ключевым драйвером совокупной выручки. На наш взгляд, продолжение этого тренда окажет поддержку финансовым показателям и акциям AMTL.
- **Fitch Ratings в текущем году прогнозирует среднюю инфляцию в Армении на уровне 4,4%** с постепенным возвращением к таргету ЦБ на отметке 3%. По оценке агентства, восходящий тренд сформировался еще до эскалации конфликта в Иране и был обусловлен ростом цен на продовольствие, услуги и увеличением расходов на здравоохранение.



Динамика USD/AMD, 1 год



Индекс трехлетних корпоративных облигаций (драм) с момента обновления



ние в целом. При этом введенные Россией ограничения на импорт армянской продукции могут расширить внутреннее предложение, что выступит дезинфляционным фактором. Кроме того, Fitch ожидает временное повышение ставки рефинансирования на 25 б.п. — до 6,75%, что отражает необходимость сдерживания инфляционных рисков в краткосрочной перспективе.

- В прогноз Fitch Ratings относительно ВВП Армении на 2026 год закладывается его повышение на 5,2% после 7,1% в 2025 м. Этот темп ожидаемо остается существенно выше медианных 2,9% для государств с рейтингом ВВ. Агентство подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Армении на уровне ВВ- с позитивным прогнозом. Аналитики отметили ограниченную зависимость экономики от нефти и относительную устойчивость к региональным шокам при сохраняющейся неопределенности, связанной с торговыми отношениями с РФ. В среднесрочной перспективе рост локальной экономики, по оценке Fitch, стабилизируется вблизи 5%.

Новости компаний

- Телеком-оператор Viva Armenia объявил о приобретении ЗАО «ДЖИЭНСИ-АЛЬФА» (бренд Ovio). Сделка направлена на создание цифровой экосистемы, объединяющей мобильную связь, фиксированный интернет, телевидение, транспортную телеком-инфраструктуру и цифровые сервисы. Интеграция Ovio потенциально усиливает конкурентные позиции Viva.

Ожидания на предстоящие две недели

В период с 17 по 27 июля запланированы публикации данных экономической активности, торгового баланса и инфляции. Эти релизы позволят оценить, насколько устойчив текущий рост на фоне сохраняющегося ценового давления, внешних ограничений и шоков. Сокращение экспортных потоков из РФ, вероятно, отразится на статистике. Мы ожидаем некоторого расширения дефицита торгового баланса, а также не исключаем небольшого временного охлаждения экономической активности. Отметим, что член совета ЦБ Армен Ктоян ранее оценил потери от российского эмбарго примерно в 2% ВВП.

При этом статистика роста цен сигнализирует о сохранении вероятности небольшого ужесточения денежно-кредитной политики в краткосрочной перспективе. Инфляционное давление в основном связано с продовольственным сегментом. Динамика цен в сфере услуг и непродовольственных товаров остается умеренной. Это указывает на отсутствие широкомасштабного перегрева спроса, однако сохраняет риски вторичных эффектов.

Рынок ОАЭ

В фокусе внутренняя повестка

Насыщенный корпоративный новостной фон обусловил разнонаправленную динамику эмиратских бенчмарков

С 30 июня по 13 июля **индекс Dubai Financial Market General Index (DFMGI)** опустился на 0,4%, до 5967 пунктов, а **Abu Dhabi Securities Exchange General Index (ADXGI)** поднялся на 0,7%, до 9904. Основной бенчмарк фондового рынка США S&P 500 за тот же период вырос на 1%, отражая в целом более нейтральную реакцию на геополитические риски.

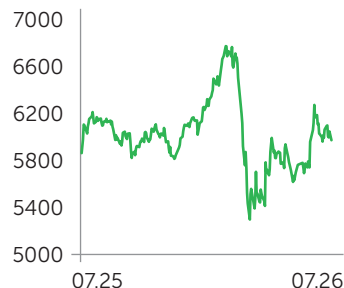
Нефть марки Brent подорожала на 15,3%, до \$83 за баррель на фоне обострения противостояния между США и Ираном.

Из восьми секторов локального рынка пять завершили рассматриваемый отрезок времени в минусе. В лидеры роста вышли телекомы (+6,64%): e& (Emirates Telecommunications) прибавила 6,81%, du (Emirates Integrated Telecommunications) подорожала на 6,07%, Sudatel — на 6,6%. Слабее рынка выглядел сектор недвижимости (-2,5%): Aldar Properties потерял 5,67%, Emaar Properties — 4,45%. Финансовый сектор в среднем демонстрировал умеренный рост (+0,5%) при поддержке First Abu Dhabi Bank (+5,14%) и Abu Dhabi Islamic Bank (+5,11%), тогда как котировки Phoenix Group рухнули на 12,27%. Коммунальный сектор оказался в незначительном плюсе (+0,68%) благодаря TAQA (+1,53%), в то же время DEWA скорректировалась на 1,08%. Промышленно-логистический сектор потерял в среднем 1,37%. Здесь наихудшую динамику показали Aramex (-5,62%) и Dubai Taxi (-4,76%). Энергетический сектор оказался вблизи нуля (-0,05%). Котировки ADNOC Distribution выросли на 1,52%, бумаги Dana Gas снизились на 0,97%. Сектор потребительских товаров первой необходимости скорректировался на 1,6%, а второй необходимости — на 1,36%.

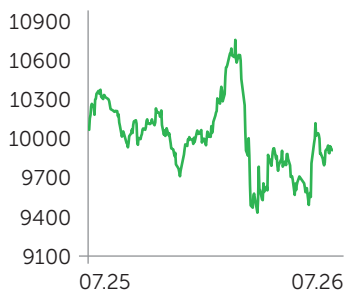
Доходность прокси-казначейских облигаций ОАЭ повысилась с 5,31% до 5,37% при росте доходностей десятилетних трежерис с 4,53% до 4,67%. Сужение спреда между этими бумагами с 78 примерно до 70 б.п.

указывает на незначительное сжатие риск-премии в локальных активах, чему способствовал и успешный дебют первого суверенного розничного выпуска T-Sukuk на Nasdaq Dubai.

Динамика
DFM General Index, 1 год



Abu Dhabi Securities
Exchange index, 1 год

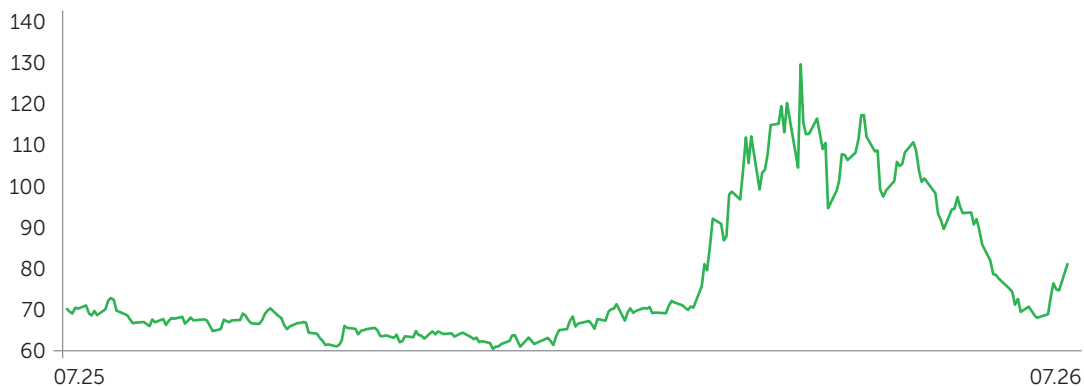


Новости экономики

- **PMI нефтегазового сектора продолжил замедляться.** Индекс деловой активности S&P Global UAE PMI за июнь снизился с майских 52,6 пункта до 50,8 — минимума более чем за пять лет. Впрочем, показатель все еще находится в зоне роста (выше 50 пунктов), хотя его замедление носит выраженный характер из-за давления геополитических рисков, ослабления спроса и обострения конкуренции. Занятость в сфере услуг сократилась впервые более чем за четыре года, показав наиболее резкое снижение с августа 2020 года. Дубайский PMI также опустился с 52 пунктов до 50,7 пункта.



Нефть марки Brent, 1 год



Новости компаний

- **e& и Aldar заключили партнерство по подключению жилых объектов.** Стратегическое сотрудничество подразумевает получение владельцами недвижимости Aldar в Абу-Даби и Дубае эксклюзивных предложений на подключение к домашнему интернету по тарифу Ultra Starter.
- **ADNOC 6 июля запустила глобальную платформу маркетинга и трейдинга СПГ, объединив маркетинговые функции ADNOC Gas и XRG с трейдинговыми компетенциями ADNOC Trading.** Целевой объем реализуемого СПГ — 47 млн тонн в год к 2035 году (около 11% текущего глобального предложения). Действующие коммерческие контракты ADNOC Gas не изменяются. За счет платформы корпорация расширяет потенциал роста, в том числе путем оптимизации продаж будущих объемов проекта Ruwais LNG.
- **ADNOC заключила 15-летний договор с японской Inpex на поставку 1 млн тонн СПГ в год с проекта Ruwais LNG (запуск в 2028 году): законтрактовано уже 90% из 9,6 млн тонн годовой мощности.** Также компания подписала стратегическое соглашение с Южной Кореей, предусматривающее поставку до 24 млн баррелей нефти из ОАЭ и сотрудничество по созданию резервов.
- **ADNOC Distribution планирует покупку сети A3C Shell Downstream South Africa (около 580 станций) примерно за \$1 млрд.** По оценке компании, сделка немедленно добавит 6% к прибыли на акцию и 13% к EBITDA. Менеджмент анонсировал дальнейшую экспансию в Африке и Юго-Восточной Азии.
- **Aldar Properties представила проект Yas Point стоимостью 6 млрд дирхамов.** 10 июля крупнейший торгуемый на бирже девелопер Абу-Даби Aldar Properties раскрыл планы нового прибрежного проекта Yas Point на северном берегу острова Яс. Проект площадью ~600 тыс. кв. м включает 1600 резиденций под брендом, пятизвездочный курортный отель, международную школу, розничные магазины и развлекательные объекты и рассчитан на 5 тыс. жителей. Проект расположен в непосредственной близости от Sphere Abu Dhabi и Disneyland Abu Dhabi — двух якорных аттракционов, которые откроются в ближайшие годы и обеспечат высокий трафик. По итогам первого квартала чистая прибыль Aldar выросла на 20%, до 2,3 млрд дирхамов (\$626 млн).
- **ADNOC установила официальную цену продажи (OSP) эталонного сорта нефти Murban на август на уровне \$80,01 за баррель против \$101,48 в июле, отразив резкое снижение котировок после подписания промежуточного соглашения США и Ирана.** Компания также предложила клиентам альтернативную схему отгрузок морских сортов (Umm Lulu, Das, Upper Zakum) на базисе FOB Fujairah — в обход Ормузского пролива; с июня в спотовых тендерах через Фуджейру реализовано более 70 млн баррелей.
- **International Holding Company (IHC) — один из крупнейших конгломератов,отирующихся на ADX, — опубликовал стратегическое обновление по ключевым направлениям развития портфеля.** Ранее компания объявила о запуске программы выкупа акций объемом 1,8 млрд дирхамов (\$490 млн). Чистая прибыль эмитента за первый квартал увеличилась почти вдвое к прошлогоднему результату.

Ожидания на предстоящие две недели

Ключевым ценовым драйвером для рынков ОАЭ в краткосрочной перспективе остается нефтяная конъюнктура. Прогноз цен по-прежнему позитивен. Дефицит сырья на мировом рынке сохраняется, общие запасы жидких углеводородов в США находятся на минимальном уровне за 23 года. Возможное возобновление блокировки иранских портов американскими военными может еще до конца текущего месяца привести к повышению цены на WTI до \$86 за баррель.

Кроме того, на краткосрочном горизонте основными драйверами для рынка ОАЭ будут:

- снижение ADNOC официальной цены на нефть Murban
- квартальные отчеты FAB, Emirates NBD, Aldar и ADNOC Gas, которые способны нивелировать негатив от снижения PMI
- нормализация геополитической риск-премии в локальных активах (уход спреда между долговыми бумагами ОАЭ и трежерис США ниже 70 б.п. возможен при конкретных дипломатических сдвигах в деэскалации ближневосточного конфликта)
- открытие Etihad Rail, планы девелоперов Yas Point, Sphere Abu Dhabi, Disneyland Abu Dhabi

При уходе PMI ниже 50 пунктов и отсутствии признаков нормализации геополитической ситуации прогнозируем переток капиталов в защитные активы и временную консолидацию фондовых индексов вблизи текущих уровней.

Новости Freedom Holding Corp.

Freedom Holding будет участвовать в создании ИИ-кластера мирового уровня

На полях Совета иностранных инвесторов при президенте Республики Казахстан состоялось подписание меморандума о взаимопонимании между Министерством искусственного интеллекта и цифрового развития РК, международной корпорацией Citi и Freedom Holding Corp. о совместном строительстве масштабного кластера искусственного интеллекта.

Заместитель главы правительства, министр искусственного интеллекта и цифрового развития РК **Жаслан Мадиев**, комментируя значимость партнерства, подчеркнул, что страна переходит к экономике нового типа:

«По поручению главы государства мы создаем в Казахстане инфраструктуру, которая позволит развивать искусственный интеллект внутри страны. Сегодня недостаточно быть потребителем технологий, важно иметь собственные вычислительные мощности и условия для разработки ИИ-решений. Подписание меморандума с Citi и Freedom Holding Corp. — это еще один шаг к реализации проекта по созданию ИИ-кластера мирового уровня. Он станет точкой притяжения для инвестиций, талантов и технологических компаний, а также обеспечит необходимую инфраструктуру для государства, науки и бизнеса».

Главный исполнительный директор Freedom Holding Corp. **Тимур Турлов** подтвердил готовность компании к практической реализации проекта:

«Сегодняшнее событие — это практическая реализация масштабной политики, которую проводит президент нашей страны в области цифровизации и развития искусственного интеллекта. Курс на технологический суверенитет и превращение Казахстана в цифровую державу задан на самом высоком уровне, а меморандум, который мы подписываем, — конкретный шаг в этом направлении. Freedom Holding Corp. обладает реальным опытом сотрудничества с ведущими мировыми технологическими компаниями, включая NVIDIA и OpenAI, и мы намерены применить эту экспертизу для успешной реализации проекта».

Ключевой задачей сотрудничества станет создание кластера искусственного интеллекта, оснащенного передовыми GPU-технологиями, а также строительство центра обработки данных для госсектора, науки и бизнеса.

Соглашение предусматривает формирование экосистемы цифровых активов, что укрепит позиции Казахстана в глобальной финансовой системе.

S&P Global улучшило оценки «дочек» Freedom Holding

S&P Global Ratings повысило долгосрочные рейтинги входящих во Freedom Holding Corp. (FRHC) АО «Фридом Финанс», Freedom Finance Global, Freedom Finance Europe, АО «Фридом Банк Казахстан» с B+ до BB-, а также подтвердило краткосрочные рейтинги на уровне «B» со стабильным прогнозом.

Рейтинги АО «Фридом Финанс» и АО «Фридом Банк Казахстан» по национальной шкале подняты с kzBBB+ до kzA-.

Долгосрочный кредитный рейтинг FRHC подтвержден на уровне B-.

Повышение рейтингов отражает трехлетний опыт налаженного общего управления рисками и комплаенса группы Freedom и укрепление этих функций на уровне ее финансовых дочерних компаний. Данная система позволяет FRHC тщательно отслеживать и контролировать угрозы на уровне группы, включая такие сферы, как соблюдение санкций, кибербезопасность, репутационные, регуляторные и криптовалютные риски.



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.

Журнал «Финансист»

Только актуальные тренды в мире финансов
и качественная аналитика

Читайте
в электронной
версии



