

№356 23 октября 2026

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Казахстан

Один за всех

Узбекистан

На новых
максимумах

Германия

DAX проскочил
на зеленый

Армения

Продолжаем
наблюдение

ОАЭ

В фарватере
S&P 500

Фондовый рынок США

Переоценка ценностей

Долговые риски, вызванные бумом ИИ, стимулируют переток капитала за пределы технологического сектора

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. Переоценка ценностей	2
Самое важное по фондовому рынку США на одной странице	3
Самое главное. Свобода маневра, или Как обыграть Уолл-стрит	4
Актуальные тренды. Обзор на 20 октября	5
Новости компаний в поле зрения наших аналитиков	10
Обзор компаний малой капитализации	13
Инвестиционная идея. Block. Комфортные финансы	14
Рекомендации по акциям	16
Опционная идея. LONG CALL ON DIS	17
IPO Sentinel Spine. На переднем крае медтехы	18
Рынок Казахстана. Один за всех	19
Рынок Узбекистана. На новых максимумах	21
Рынок Германии. DAX проскочил на зеленый	23
Инвестиционная идея. Airbus SE. Летная погода	25
Рынок Армении. Продолжаем наблюдение	26
Рынок ОАЭ. В фарватере S&P 500	28
Новости Freedom Holding Corp.	30
Контакты	31

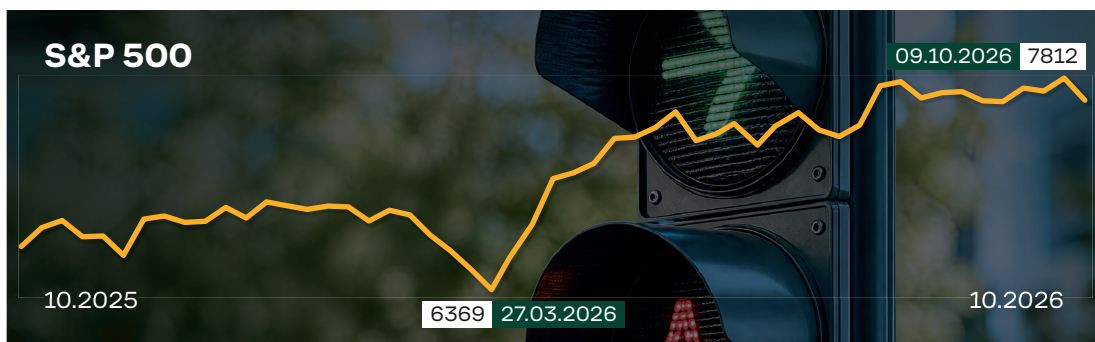


Фондовый рынок США.

Переоценка ценностей

Долговые риски, вызванные бумом ИИ, стимулируют переток капитала за пределы технологического сектора

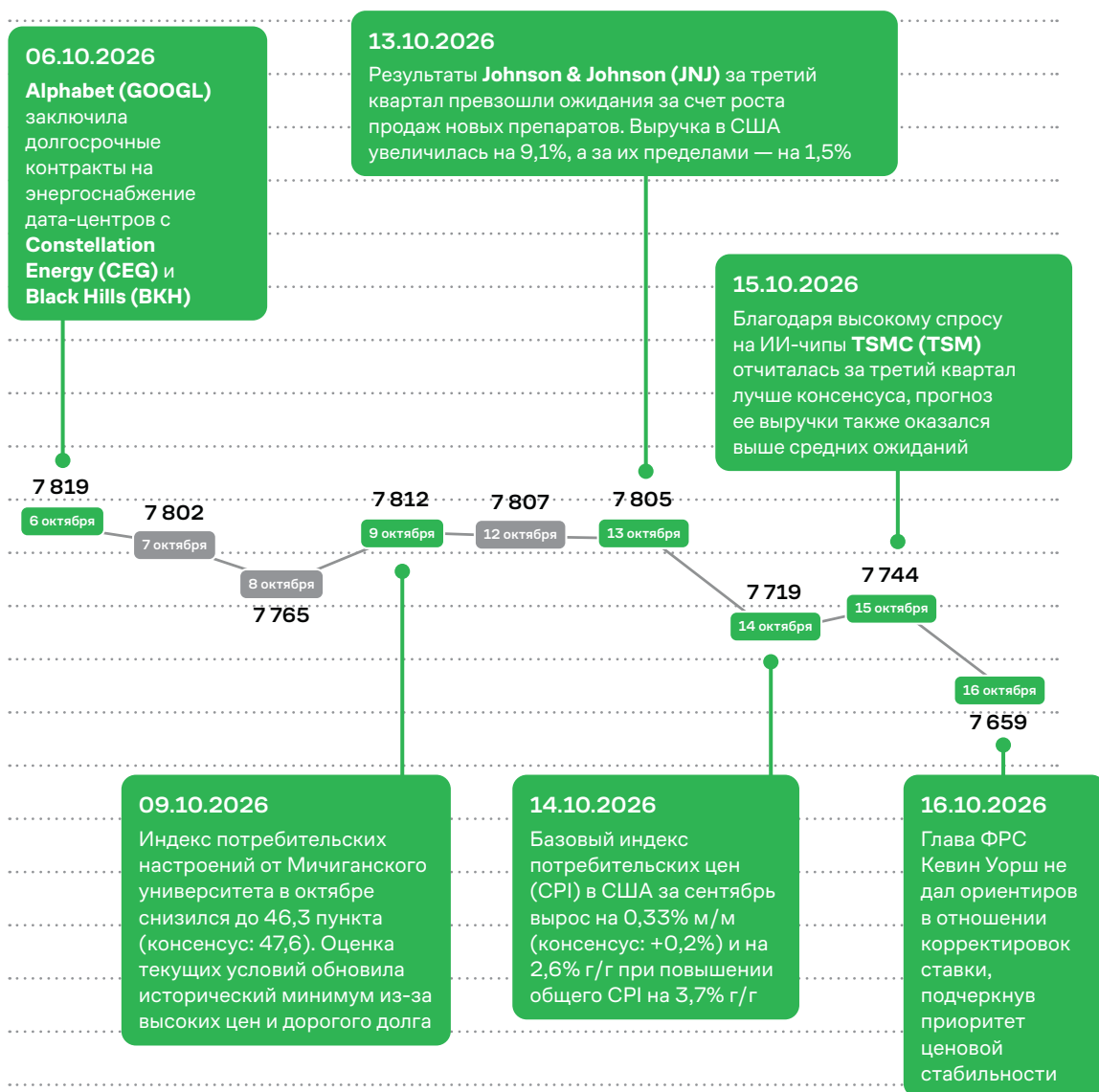
По состоянию на 16.10.2026



Тикер	Актив	Изменение	
		за неделю	за месяц
SPY	S&P 500	-1,97%	0,77%
QQQ	Индекс NASDAQ100	-5,52%	0,75%
DIA	Dow Jones Industrial 30	0,58%	-0,41%
UUP	Доллар	-0,34%	2,48%
FXE	Евро	0,37%	-2,57%
XLF	Финансовый сектор	1,44%	-2,34%
XLE	Энергетический сектор	4,86%	3,50%
XLI	Промышленный сектор	-0,88%	-0,65%
XLK	Технологический сектор	-7,70%	-0,15%
XLU	Сектор коммунальных услуг	1,93%	2,15%
XLV	Сектор здравоохранения	3,45%	5,40%
SLV	Серебро	-5,97%	-10,46%
GLD	Золото	-0,67%	-3,08%
UNG	Газ	-3,18%	1,14%
USO	Нефть	9,15%	-0,06%
VXX	Индекс страха	8,18%	0,66%
EWJ	Япония	-3,05%	-2,10%
EWU	Великобритания	3,20%	0,44%
EWG	Германия	1,49%	-2,26%
EWQ	Франция	1,45%	-4,90%
EWI	Италия	0,23%	-7,08%
GREK	Греция	1,33%	-6,88%
EEM	Страны БРИК	-5,91%	-4,43%
EWZ	Бразилия	-3,93%	10,72%
IRTS	Россия	2,78%	4,79%
INDA	Индия	3,54%	0,15%
FXI	Китай	-1,17%	-1,63%



Самое важное по фондовому рынку США на одной странице. S&P 500 (06.10.2026 – 16.10.2026)



Самое главное.

Свобода маневра, или Как обыграть Уолл-стрит



Тимур Турлов,
CEO Freedom Holding Corp.

За неделю к 16 октября Nasdaq-100 потерял 5,5%, причем в акциях полупроводниковой отрасли зафиксирована одна из крупнейших распродаж года. Из отчетов ведущих банков следует, что управляющие фондов продавали техсектор рекордными темпами. Однако розничные инвесторы еще до октябрьской коррекции активно наращивали позиции. По данным EPFR, за неделю к 14 октября технологические фонды получили максимальные для всех секторов \$16,2 млрд. А в момент распродажи спекулятивные покупки частных биржевых игроков в фонде с тройным «плечом» Direxion Daily Semiconductor Bull 3X ETF (SOXL), состоящим из бумаг чипмейкеров, приблизились к \$7 млрд.

Закрытие длинных позиций институционалами превосходило открытие коротких в 4,7 раза. Чистая экспозиция американских хедж-фондов к акциям упала до 43,7% — минимума за пять лет. Такая активность указывает на то, что фонды вынуждены сокращать риск с учетом установленных лимитов для убытков, волатильности и требований клиентов, даже когда перспективы у активов есть. У частного инвестора такой обязанности нет, поэтому свою свободу он использует для покупок, демонстрируя уверенность в дальнейшем росте.

Подобная тактика ранее приносила плоды. Во время пандемийного обвала 2020 года розничные игроки наращивали покупки подешевевших акций и заработали на их последующем восстановлении. После тарифного шока весной 2025 года история повторилась: институционалы выводили деньги на фоне рекордной неопределенности, а частники выкупали просадку. Это не доказывает, что вторые умнее первых, но демонстрирует преимущество розничного игрока во время вынужденных распродаж. Более того, фонды, снизившие экспозицию до пятилетнего минимума, сами могут стать покупателями при стабилизации рынка. Однако и это только на руку розничным инвесторам.

На этот раз оптимизм поддерживает фундаментальная картина. **TSMC (TSM)** повысила прогноз роста выручки за текущий год до 44%, а в четвертом квартале планирует показатель в пределах \$52,3–54,3 млрд. Спрос на передовые техпроцессы сохраняется, а P/E Nasdaq-100 снизился примерно до 21 по прогнозной прибыли. Впереди квартальные отчеты компаний отрасли, способные напомнить рынку о разнице между воображаемыми страхами и реальными заказами.

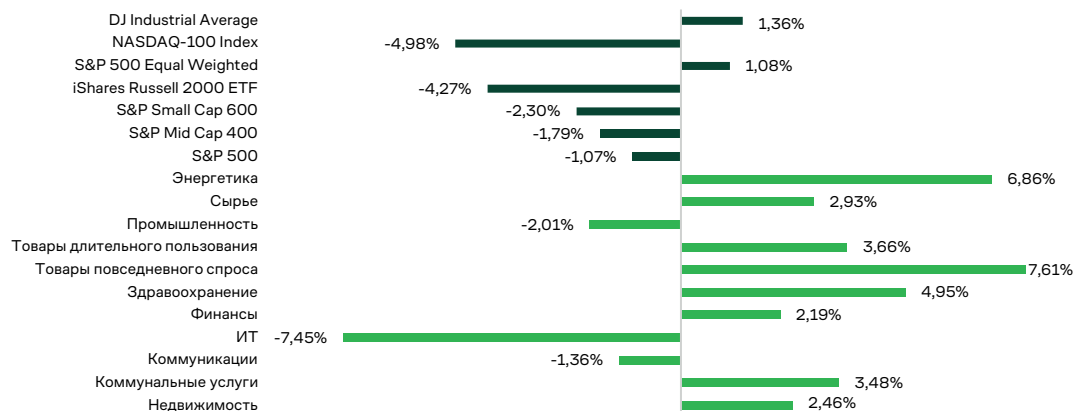
Риски дальнейшей коррекции исключать не стоит, но их вероятность снизилась с последней просадкой. На этом фоне сочетание сильных отчетов, активных покупок со стороны частных биржевых игроков и резко сниженной экспозиции хедж-фондов повышает вероятность нового ралли, прежде всего в полупроводниках, о преимуществах которых я говорю не в первый раз в последние месяцы. Тем, кто в соответствии с нашими прежними рекомендациями хеджировал портфель опционами put на рынок, советуем рассмотреть частичную (для консервативных инвесторов) или полную (для более рискованных) фиксацию прибыли. Для участия в возможном восстановлении я предпочел бы обычный VanEck Semiconductor ETF (SMH), а не SOXL. Даже правильная инвестиционная идея может принести убыток, если в стратегии задействовано «плечо», особенно тройное. В этом случае наши розничные инвесторы точно имеют шансы обогнать профессионалов с Уолл-стрит.



Актуальные тренды.

Обзор на 20 октября

Глобальная картина



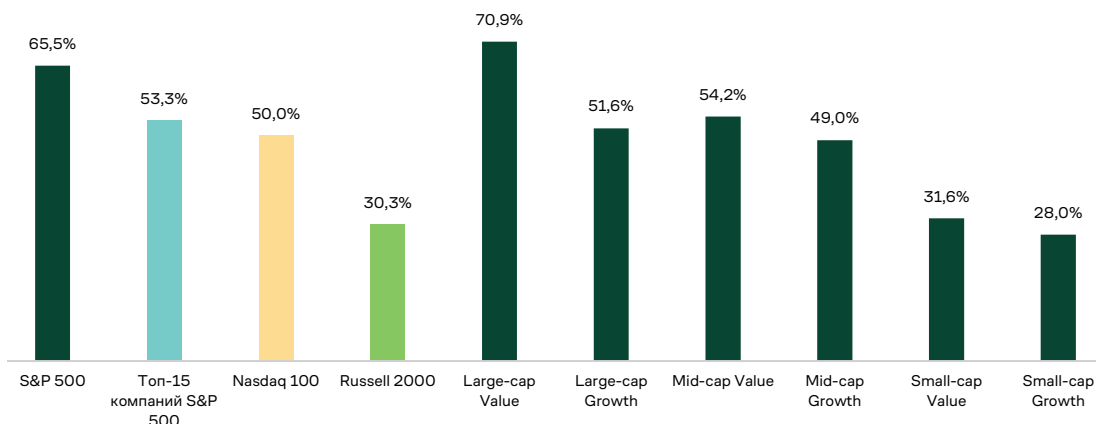
Доходность индексов и секторов за обозреваемый период.

Источники: FactSet, анализ Freedom Broker

С середины первой по начало третьей декады октября на американском рынке наблюдался переток капиталов из технологического сектора в более традиционные отрасли. В результате S&P 500 снизился на 1,07%, а Nasdaq-100 упал на 4,98%. Одновременно Dow Jones вырос на 1,36%, а равновзвешенный индекс широкого рынка повысился на 1,08%. В секторе товаров повседневного спроса зафиксирован рост на 7,61%, в энергетике — на 6,86%, в здравоохранении — на 4,95%, в сегменте коммунальных услуг — на 3,48%. Таким образом, инвесторы не уходили из акций повсеместно, а перераспределяли средства в пользу защитных инструментов.

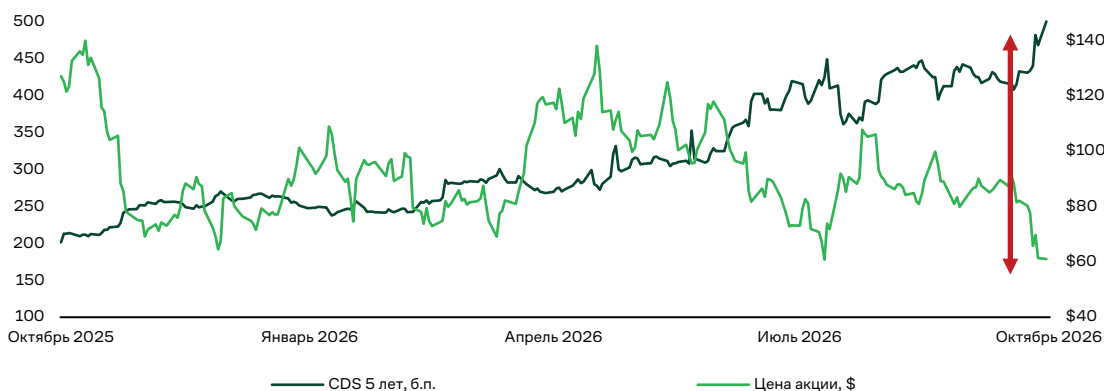
В этой связи также усилился спрос на казначейские облигации США, в результате чего доходность десятилетних трежерис опустилась на 17 б.п., до 5,1%. В свою очередь, Nasdaq-100 показал крупнейшее недельное снижение со времен распродажи, которую в апреле 2025 года спровоцировало введение Белым домом повышенных тарифов на импорт. Тогда, как и в сентябре 2024-го, резкое падение акций технологических компаний также сопровождалось покупками государственного долга. В отличие от ряда эпизодов 2022 года, когда акции и облигации дешевели одновременно, сейчас трежерис выполняют традиционную для себя функцию тихой гавани.

Из входящих в S&P 500 секторов лидером падения стала ИТ-индустрия (-7,45%). Давление на нее оказали бумаги специализированных провайдеров облачных вычислений для ИИ, которые финансируют расширение дата-центров преимущественно за счет привлечения долга. Доходность облигаций **CoreWeave (CRWV)** приблизилась к 15%, а стоимость кредитно-дефолтных свопов, отражающих цену страховки от банкротства эмитента, достигла рекордного уровня. Дорогое финансирование вкупе с риском дальнейшего повышения ставки ФРС усиливают сомнения инвесторов в устойчивости такой структуры капитала, поскольку новым мощностям предстоит не только обеспечить рост выручки, но и покрыть значительные расходы на обслуживание долговых обязательств.



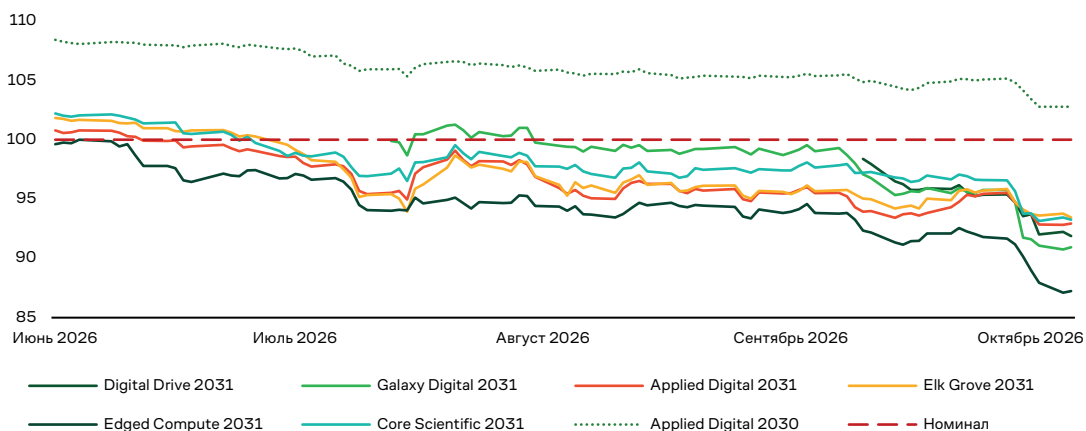
Доля компаний с положительной доходностью среди индексов за обозреваемый период.
Источники: FactSet, анализ Freedom Broker

Поддержка со стороны главы **NVIDIA (NVDA)** Дженсена Хуанга, покупки фондов Кэти Вуд и последующее повышение рекомендаций инвестдомов не смогли устранить опасения относительно долгой нагрузки CoreWeave. Дополнительную тревогу вызвали продажи акций CRWV тремя сооснователями компании: с момента IPO объем этих сделок составил \$3,3 млрд, из которых \$2,4 млрд пришлось на 2026-й. Компания отмечает, что эти операции были заранее запланированы, поэтому сами по себе они не свидетельствуют об ожидании распродажи.



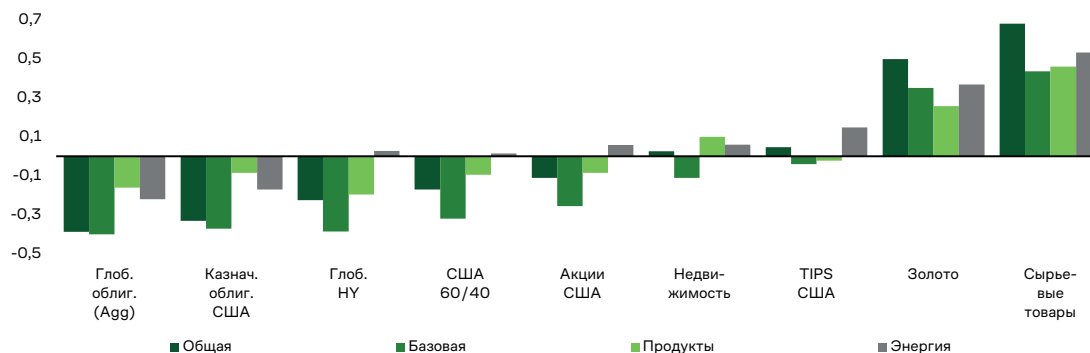
CoreWeave: пятилетний CDS (б.п., левая ось) и цена акции (\$, правая ось). Источник: Bloomberg

На этом фоне цены на облигации операторов дата-центров ушли ниже номинала. По данным Barclays, в 2026 году из \$80 млрд бондов, выпущенных для финансирования дата-центров, бумаги на сумму \$37 млрд имели «мусорный» рейтинг, а в 2025-м такая оценка была у \$8,6 млрд облигаций из \$36 млрд. То есть рост заимствований сопровождается расширением доли рискованного долга. Средняя доходность американских облигаций неинвестиционного уровня достигла 8,41% — максимума примерно за полтора года. В таких условиях способность рынка поглощать новые выпуски ИИ-долга прежними темпами вызывает все больше вопросов, а дальнейшее расширение инфраструктуры может потребовать более дорогого финансирования.



Цены облигаций операторов дата-центров. Источник: Bloomberg

Негатив был усилен прогнозом Gartner, согласно которому более \$3,5 трлн вложений в ИИ-инфраструктуру могут столкнуться с риском обесценения к концу 2030 года из-за отставания монетизации вычислительных мощностей от расходов на их строительство и финансирование.



Чувствительность к изменениям общей инфляции и ее компонентов (корреляция с изменением инфляции), 01.01.1972–30.06.2026. Источники: AQR, Bloomberg, Бюро статистики труда США

Главной макропубликацией последних недель стали сентябрьские данные потребительской инфляции (CPI) в США, вышедшие 14 октября. Общий индекс вырос на 0,65% м/м, а базовый повысился на 0,33% м/м при консенсусе 0,6% и 0,2% м/м соответственно. В годовом выражении общая инфляция составила 3,7%, а базовая — 2,6%. Рост цен на жилье достиг 0,39% м/м, базовые товары подорожали на 0,25%, а транспортные услуги — на 0,59%. Данные указывают на сохранение влияния на цены дорогой нефти. Повышение транспортных издержек ведет к удорожанию практически всех товаров и услуг. Это усиливает инфляционную неопределенность и сохраняет риск дальнейшего повышения ставки ФРС.

Упомянутый выше переток капитала в трейдерис пока нельзя считать началом устойчивого роста облигаций. Исследование AQR показывает, что ускорение инфляции исторически сопровождалось слабой динамикой казначейского и корпоративного долга, особенно при повышении базовой инфляции.

Одновременно золото и сырьевые товары демонстрировали положительную чувствительность к росту цен. Прогнозировать продолжительность ротации сложно, при этом защитная роль облигаций зависит от характера рисков. Если внимание инвесторов вновь сместится с распродажи бумаг техсектора на инфляцию и ужесточение ДКП, долговой рынок также может оказаться под давлением.

Фокус рынка

Существенное влияние на динамику нефтяных котировок оказывает эскалация вооруженного конфликта в Йемене, а также интенсификация ударов Ирана по судам в Ормузском проливе. В результате WTI с начала октября подорожала на 9% и торгуется вблизи \$100 за баррель.

Дефицит углеводородов сохраняется из-за блокады иранских портов и снижения трафика через Ормузский пролив, а также сокращения объемов перевозок сырья из Саудовской Аравии в Красном море. Мировые запасы нефти и нефтепродуктов продолжают падать. Их стратегические резервы в США с начала военной операции против Ирана уменьшились уже на 31,8%.

В сентябре страны ОПЕК (включая ОАЭ) нарастили объем добычи нефти на 0,92 млн баррелей в сутки (МБС) по сравнению с предыдущим месяцем. Рост производства фиксируется четвертый месяц подряд, он достиг 6,1 МБС (+32,3%) по сравнению с майским объемом, однако остается на 12,5% ниже февральского уровня.

При эскалации боевых действий цена на WTI поднимется выше \$110 за баррель, а в случае достижения договоренностей между США и Ираном о нормализации судоходства в Ормузском быстро скорректируется в район \$80.

На момент подготовки этого обзора квартальные результаты представили 48 компаний из состава S&P 500. Отчеты крупнейших финансовых корпораций зафиксировали снижение инвестиционно-банковской активности и слабые показатели торговли инструментами с фиксированной доходностью. Это было частично компенсировано повышением чистого процентного дохода и показателями торговли акциями. **J.P. Morgan (JPM)** и **Bank of America (BAC)** не оправдали ожиданий по прибыли, а превышение прогнозов остальными крупнейшими банками не вызвало устойчивой положительной реакции инвесторов.

28 октября **Alphabet (GOOGL)** представит результаты за третий квартал 2026 года. Предыдущий трехмесячный период для корпорации оказался весьма удачным. Ее выручка выросла на 24% год к году (г/г), до \$119,8 млрд, а операционная прибыль увеличилась на 30%, до \$40,8 млрд. Чистая прибыль, относящаяся к акционерам, достигла \$112,1 млрд, EPS оказалась на отметке \$9,11. Однако переоценка инвестиций обеспечила \$77,1 млрд прибыли (\$6,26 на акцию), поэтому эти результаты не отражают исключительно операционный рост. Главным позитивным драйвером для корпорации остается облачный бизнес. Здесь выручка за второй квартал выросла на 82%, до \$24,8 млрд, благодаря спросу на инфраструктуру и решения для искусственного интеллекта. Доходы поискового направления увеличились на 17%, поступления от рекламы на видеосервисах повысились на 13%. Капитальные инвестиции выросли до \$44,9 млрд, усиливая давление на денежный поток. Для инвесторов наиболее значимыми параметрами будут рост облачного бизнеса, монетизация инструментов искусственного интеллекта и окупаемость расходов на инфраструктуру. Консенсусный таргет по акции GOOGL — \$428.

29 октября результаты за третий квартал представит **Intel (INTC)**. К отчету компания подходит после сильного второго квартала, в котором выручка выросла на максимальные за последние 15 лет 25% г/г, до \$16,1 млрд. Скорректированная чистая прибыль составила \$2,2 млрд против убытка \$441 млн годом ранее, а убыток на акцию в размере \$0,1 на акцию сменился скорректированной прибылью объемом \$0,42. По стандартам GAAP компания зафиксировала чистый убыток \$11 млрд из-за неденеж-



ной переоценки акций, депонированных в пользу правительства США, на \$12,5 млрд. Главным драйвером роста выступает спрос на серверные вычисления: выручка дивизиона центров обработки данных и искусственного интеллекта поднялась на 59%, до \$6,3 млрд. Клиентское направление прибавило 13%, до \$8,9 млрд. На третий квартал руководство прогнозирует выручку в пределах \$15,8–16,8 млрд при скорректированной прибыли на акцию в размере \$0,38 и валовой марже 42%. Для инвесторов особенно важны будут динамика спроса на серверное оборудование, темпы освоения новых производственных технологий и инвестиции в мощности на фоне восстановления прибыльности основного бизнеса. Консенсусный таргет по акции INTC — \$120.

Техническая картина

S&P 500 скорректировался к 7690 пунктам после обновления исторического максимума вблизи 7850, уйдя ниже 20- и 50-дневных скользящих средних. RSI снизился до 47 пунктов, указывая на ослабление краткосрочного импульса. Доля акций, торгуемых выше 50-дневной средней, выросла с 28% до 44%. Баланс рисков на ближайшие две недели оцениваем как нейтральный. S&P 500 тестирует важную зону поддержки 7680–7700, где проходит восходящая трендовая линия. Ее уверенный пробой повысит вероятность ухода к 7510 пунктам. Для восстановления восходящего импульса индексу необходимо закрепиться выше скользящих средних и отметки 7750 пунктов. Это создаст предпосылки для повторного тестирования исторического максимума 7850, преодоление которого откроет путь к психологически значимой отметке 8000.

Ожидаемый торговый диапазон

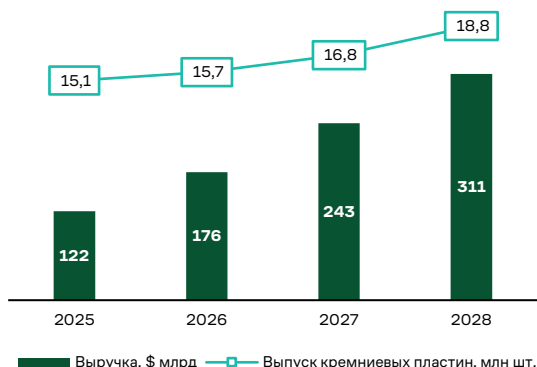
Ориентируемся на колебания S&P 500 в пределах 7510–7850 пунктов.



Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Выручка **Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC)** за третий квартал превысила верхнюю границу прогноза. В гайденс по показателю на текущий квартал также закладывается более уверенный, чем ожидает рынок, рост. По итогам года прогнозируется увеличение доходов в долларах примерно на 44%. EPS компании оказалась выше консенсуса. Единственное слабое место отчета — это снижение валовой маржи в поквартальном сопоставлении, что отражает быстрое наращивание выпуска по техпроцессу N2, а не утрату ценового преимущества. При этом операционная маржа TSMC превзошла ожидания. Менеджмент отметил, что агентный ИИ расширяет спрос на центральные процессоры и сетевые решения, потребности клиентов увеличиваются, а спрос по-прежнему опережает предложение. TSMC отвечает на это беспрецедентным расширением мощностей. В Тайване запускается третья фабрика, мощности на второй площадке в 2027 году будут удвоены,

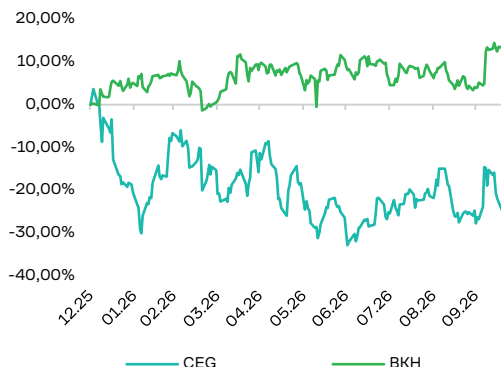


Выручка и выпуск кремниевых пластин TSMC.
Источники: TSMC, FactSet, Freedom Broker

проводится оценка возможностей предприятия в Техасе. Выручка компании увеличивается быстрее, чем CAPEX. Руководство сохраняет стратегический подход к ценообразованию.



6 октября **Constellation Energy (CEG)** и **Black Hills (BKH)** объявили о долгосрочных поддерживающих инвестиции в генерацию соглашениях с Alphabet (GOOGL). Constellation заключила с корпорацией 20-летний договор на поставки 890 МВт электроэнергии, которые будут обеспечены расширением мощности АЭС, и 15-летний договор на 2,7 ГВт от существующей генерации. Компания инвестирует свыше \$4,3 млрд в модернизацию 11 действующих атомных энергоблоков. Увеличение мощностей, по плану, начнется в 2028 году. Black Hills подписала контракт на обслуживание дата-центра Google в Вайоминге сроком до 2048 года. Предусматривается до 590 МВт сетевого энергоснабжения и управление 2,1 ГВт сто-



Совокупная доходность BKH и CEG.
Источники: FactSet, анализ Freedom Broker



ронных ресурсов через частную микросеть. Компания планирует вложить \$1,8 млрд в 564 MBT новой газовой генерации через нерегулируемую дочернюю структуру. По оценке менеджмента, доходность инвестиций и плата за управление микросетью начнут формировать прибыль с 2027 года и обеспечат около \$150 млн чистой прибыли в 2030-м. Соглашения создают условия для роста доходов обеих компаний.

ношение NetDebt/EBITDA до 3х, увеличить годовой свободный денежный поток более чем до \$10 млрд к 2030-му и достичь кредитных метрик инвестиционного уровня. Этому должна способствовать ежегодная экономия \$6 млрд, на которую компания рассчитывает выйти в течение трех лет. Обе киностудии сохранятся и будут выпускать в кинопрокат суммарно не менее 30 фильмов в первые два года и 32 — в следующие три.



SKYDANCE

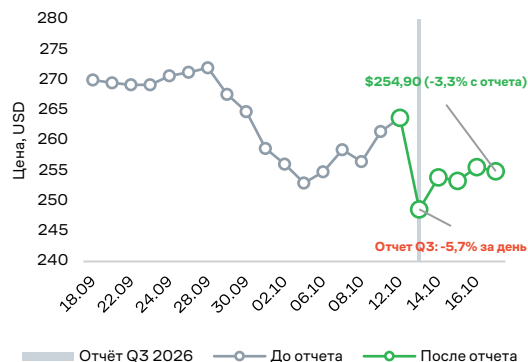
Paramount Skydance завершила покупку **Warner Bros. Discovery (WBD)** и сменила название на **Skydance (SKYD)**. Стоимость сделки с учетом долга WBD составила около \$111 млрд, из которых \$81 млрд, или \$31 за бумагу, получили акционеры. Объединение франшиз, сериалов и спортивного контента расширяет возможности конкуренции с Netflix (NFLX) и Disney (DIS). Число подписок на стриминговые каналы компании превышает 200 млн, но часть зрителей пользуется обоими сервисами. Главным вызовом для Skydance станет высокая долговая нагрузка (около \$87 млрд) на фоне продолжающегося снижения доходов традиционного телевидения. Менеджмент планирует к 2029 году снизить соот-

Johnson & Johnson

Johnson & Johnson (JNJ) отчиталась за третий квартал лучше средних прогнозов аналитиков, однако слабость международного бизнеса сохраняется. Продажи в США увеличились на 9,1% г/г, до \$15 млрд, а за их пределами — лишь на 1,5%, до \$10,4 млрд, причем международные продажи MedTech фактически остались на уровне прошлого года. Менеджмент связывает это преимущественно с макроэкономическими и геополитическими факторами, что повышает риск более продолжительной стагнации. В то же время сама корпорация рассчитывает на улучшение ситуации в текущем квартале. Сегмент Innovative Medicine сохраняет устойчивую динамику благодаря увеличению объемов реализации новых препа-



Динамика цены акций Skydance.
Источники: FactSet



Динамика акций Johnson & Johnson до и после публикации квартального отчета. Источники: FactSet

ратов. На наш взгляд, сильные конкурентные позиции J&J в ключевых терапевтических областях и дальнейшее расширение линейки медикаментов станут основными драйверами роста для компании в краткосрочной перспективе, компенсируя временное замедление в MedTech. Мы не наблюдаем признаков структурного ухудшения бизнеса и сохраняем целевую цену по акции JNJ на уровне \$280.



Крупнейшие банки США представили смешанные результаты за третий квартал. Прибыль и выручка **Citigroup (C)**, **Goldman Sachs (GS)** и **Morgan Stanley (MS)** превысили консенсус. У **J.P. Morgan Chase (JPM)** и **Bank of America (BAC)** эти показатели недотянули до средних ориенти-

ров рынка. У **Wells Fargo (WFC)** EPS оказалась выше прогнозов из-за разового эффекта возврата налога. Объемы кредитования росли при устойчивом качестве активов. У универсальных банков чистый процентный доход (NII) поддержал результаты, хотя чистая процентная маржа (NIM) менялась разнонаправленно. J.P. Morgan и Citi повысили прогнозы NII на 2026 год, Bank of America и Wells Fargo оставили свои гайденсы без изменений. Рост ограничивается удорожанием фондирования, в том числе на фоне расширения доли процентных депозитов. У Goldman Sachs и Morgan Stanley повысился доход от торговли акциями. Первая корпорация увеличила поступления от инвестбанкинга, вторая зафиксировала рекордный приток (\$232 млрд) в Wealth Management. У J.P. Morgan, Bank of America и Wells Fargo доходы от торговых операций оказались ниже прогнозов.

Эффективность			Δ	EPS			Δ	Капитал на акцию		Δ
Тикер	LTM	NTM	р.р.	LTM	NTM	%		Текущий	12м	%
JPM	51,9%	52,8%	0,9	23,8	25,0	5,0%		132,3	147,4	11,4%
BAC	61,9%	59,3%	-2,5	4,2	4,9	17,4%		39,3	42,5	8,2%
C	60,5%	58,8%	-1,7	10,3	12,2	18,6%		115,6	123,4	6,7%
WFC	63,6%	61,8%	-1,8	7,1	7,8	10,1%		52,9	58,3	10,2%
GS	61,9%	61,8%	-0,1	69,6	72,2	3,8%		372,9	402,5	8,0%
MS	66,4%	66,9%	0,6	12,6	13,4	6,1%		68,3	74,6	9,2%

RoTE		Δ	P/E		P / Tangible Book		Целевая цена	Текущая цена	Потенциал
LTM	NTM	р.р.	LTM	NTM	LTM	NTM			
22,2%	21,1%	-1,1	14,0	13,3	2,99	2,63	370	333,5	11%
15,4%	16,8%	1,3	12,0	10,2	1,72	1,58	63	50,4	25%
10,1%	11,9%	1,8	11,9	10,0	1,20	1,12	157	121,7	29%
15,7%	16,8%	1,1	11,5	10,5	1,84	1,66	100	81,8	22%
20,8%	20,6%	-0,2	12,6	12,1	2,57	2,35	1100	875,8	26%
24,4%	24,0%	-0,4	14,2	13,3	3,31	2,99	210	178,5	18%

Сравнительная таблица крупнейших банков США.

Источники: FactSet, анализ Freedom Broker



Обзор компаний малой капитализации



AngioDynamics (ANGO) — производитель малоинвазивных устройств для лечения сердечно-сосудистых и онкологических заболеваний. Инвестиционная привлекательность компании связана с расширением доли высокомаржинальных технологий и увеличением числа процедур с использованием ее продукта. Ключевыми позитивными драйверами выступают внедрение лазерных систем для лечения сосудов и расширение применения технологии удаления опухолей электрическими импульсами. Дополнительный потенциал создает расширение страхового покрытия процедур. При этом превышение ожиданий в отношении квартальной EBITDA было частично обеспечено разовым возвратом средств от тарифов, а во втором полугодии маржа компании снизится. Основные риски связаны с конкуренцией, темпами страхового возмещения и сменой руководства. Целевая цена по акции ANGO на горизонте 12 месяцев — **\$17**.



Global Industrial (GIC) — североамериканский дистрибьютор промышленного и складского оборудования, а также товаров для обслуживания предприятий. Инвестиционная привлекательность компании связана с восстановлением промышленной активности, инвестициями в логистику и расширением продаж товаров под собственными торговыми марками с повышенной рентабельностью. Ключевым позитивным драйвером выступает развитие цифровых закупок, позволяющее укреплять отношения с клиентами и увеличивать объем заказов. Дополнительный потенциал создает перенос производств в США. При этом ожидаемые темпы роста продаж остаются умеренными, а тарифы и транспортные расходы ограничивают маржу. Основные риски связаны со снижением инвестиций клиентов, перебоями в поставках и концентрацией корпоративного контроля. Целевая цена по акции GIC на горизонте 12 месяцев — **\$39**.



Once Upon a Farm (OFRM) — производитель органического питания, включая охлажденные пюре и снеки, для детей. Инвестиционная привлекательность компании связана с расширением присутствия ее продукции в магазинах, увеличением ассортимента и потенциалом повышения рентабельности. Ключевым позитивным драйвером выступает установка фирменных холодильников в отделах детского питания, повышающая доступность продукции. Дополнительный потенциал создают новые категории и удержание покупателей по мере взросления их детей. Масштабирование бизнеса должно позволить прибыли расти быстрее выручки. Основные риски связаны с недостаточной отдачей от новых торговых точек, конкуренцией, безопасностью продукции и зависимостью от сторонних производителей. Целевая цена по акции OFRM на горизонте 12 месяцев — **\$24,5**.



Unity Bancorp (UNTY) — региональная банковская группа, специализирующаяся на обслуживании малого и среднего бизнеса в Нью-Джерси. Инвестиционная привлекательность компании связана с ростом кредитования, высокой рентабельностью и сильной капитальной позицией. Ключевым позитивным драйвером выступает обновление условий ранее выданных кредитов по более высоким ставкам. Дополнительную поддержку обеспечивают расширение клиентской базы и улучшение качества проблемных активов. Рекордная квартальная прибыль частично отражает разовую налоговую выгоду, а конкуренция за депозиты сдерживает расширение маржи. Основные риски связаны с удорожанием привлеченных средств и концентрацией кредитов в коммерческой недвижимости. Целевая цена по акции UNTY на горизонте 12 месяцев — **\$72**.

Инвестиционная идея.

Block. Комфортные финансы

Акции XYZ интересны для инвестиций с целевой ценой \$105



Вадим Меркулов,
директор
аналитического департамента
Freedom Finance Global

О компании

Block (XYZ) — основанная в 2009 году американская финтех-компания, создавшая экосистему сервисов для корпоративных и частных пользователей. Block развивает два основных сегмента бизнеса: Square — платежные, программные и финансовые решения для мерчантов (продавцов, принимающих безналичные платежи онлайн), и Cash App — финансовую платформу для потребителей. Square обслуживает около 4 млн клиентов. Через Cash App можно переводить средства от физлица физлицу (P2P), выпускать дебетовые карты, инвестировать, получать и обслуживать кредиты, а также расплачиваться за покупки в рассрочку (по модели BNPL). На конец второго квартала этой платформой ежемесячно пользовались 59 млн человек.

Ключевые инвестиционные тезисы

Расширение каналов продаж и совершенствование решений для общепита. С апреля по сентябрь совокупный объем платежей (GPV) дивизиона Square увеличился на 13% г/г, при этом рост в США ускорился до максимальных за три года 10%. В ресторанном сегменте показатель поднялся на 20%, а темп роста в сегменте средних предприятий превысил эту отметку. Расширение команд прямых продаж и партнерской сети независимых торговых организаций (ISO), наряду с совершенствованием ПО для заведений общепита и модернизацией оборудования, способствует привлечению новых мерчантов и укреплению конкурентных позиций Square. Ускорение роста New Volume Added, опережающего индикатора для динамики GPV, указывает на дальнейший потенциал увеличения платежных объемов. Мы ожидаем устойчивого двузначного повышения валовой прибыли сегмента Square в 2027 году благодаря расширению клиентской базы и более активному использованию финансовых сервисов платформы.

Нормализация кредитования и расширение монетизации платежной активности. Валовая прибыль сегмента Cash App за второй

block

Тикер **XYZ**

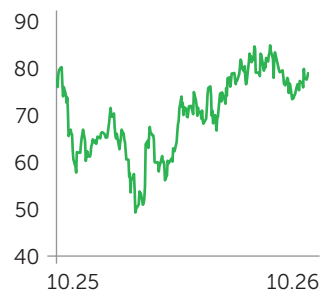
Цена на момент анализа **\$78,91**

Целевая цена акций **\$105**

Потенциал роста **34,25%**

Акция против индексов	день	неделя	месяц	квартал	год
XYZ	1,0%	4,0%	1,3%	(1,8%)	1,5%
S&P 500	0,5%	0,4%	(0,2%)	3,2%	15,1%
Russell 2000	0,4%	2,0%	(3,2%)	(6,8%)	11,9%
DJ Industrial Average	0,3%	2,0%	1,2%	0,9%	12,3%
NASDAQ Composite Index	1,1%	0,1%	(1,5%)	3,4%	16,4%

Динамика XYZ, \$





квартал увеличилась на 31% г/г, а объем расходов по картам этого сервиса вырос более чем на 20%, существенно опередив общий для американского рынка показатель этого направления платежей. Дополнительный потенциал монетизации связан с ростом числа пользователей Primary Banking Active, генерирующих около \$300 годовой выручки на клиента против \$20 у пользователей P2P-переводов. Развитие Cash App Green, интеграция Afterpay с Cash App Card и запуск Managed Accounts для детей 6–12 лет должны поддержать вовлеченность пользователей и рост транзакционных доходов сервиса. Повышение комиссии Cash App Borrow с 5% до 7,5% при увеличении срока займа с четырех до шести недель может улучшить рентабельность кредитования. Прогнозируем замедление роста кредитного направления и диверсификацию источников валовой прибыли. Это должно снизить опасения инвесторов относительно кредитных рисков.

Целевая цена по акции XYZ — \$105, рекомендация — «покупать». Стоп-лосс советуем установить на отметке \$45.

Анализ коэффициентов	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
ROE	6%	10%	7%	10%	12%	13%	13%
ROA	3%	6%	4%	6%	7%	8%	10%
ROCE	6%	10%	7%	10%	12%	13%	13%
Выручка/Активы (x)	0,61x	0,65x	0,66x	0,67x	0,57x	0,90x	0,97x
Коэфф. покрытия процентов (x)	24,25x	34,56x	26,80x	21,11x	30,96x	39,64x	49,27x

Маржинальность	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Валовая маржа	34%	37%	43%	48%	49%	52%	51%	50%	50%
Маржа по EBITDA	8%	13%	14%	17%	19%	21%	24%	23%	25%
Маржа по чистой прибыли	5%	9%	6%	9%	11%	12%	15%	11%	12%

Финансовые показатели, \$ млн	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Выручка	21 916	24 121	24 194	26 031	28 961	32 323	35 189	39 338	42 441
Основные расходы	14 411	15 232	13 834	13 510	14 589	15 942	16 844	19 768	21 015
Валовая прибыль	7 505	8 889	10 360	12 521	14 372	16 381	18 345	19 570	21 426
SG&A	7 784	7 997	8 652	10 485	10 297	11 306	12 151	13 312	14 157
EBITDA	1 792	3 029	3 467	4 504	5 610	6 750	8 391	9 208	10 440
Амортизация	409	376	370	384	395	396	367	374	382
EBIT	351	1 609	2 084	3 495	4 472	5 390	6 411	6 140	7 047
Прочие доходы (расходы)	62	88	129	213	181	170	170	174	177
EBT	1 634	2 902	1 964	3 167	4 250	5 142	6 689	5 967	6 870
Налоги	-8	-1 509	386	526	948	1 213	1 647	1 680	1 714
Чистая прибыль	1 131	2 143	1 479	2 461	3 175	3 931	5 170	4 287	5 156
Diluted EPS, скOPP.	\$1,80	\$3,37	\$2,37	\$4,07	\$5,23	\$6,54	\$7,77	\$8,99	\$10,83
DPS	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Рекомендации по акциям

Тикер	Название компании	Отрасль (GICS)	Капитализация, \$ млн	Дата рекомендации	Текущая цена, \$	Целевая цена, \$	Горизонт инвестирования	Текущий потенциал, %	Стоп-лосс	Рекомендация
XYZ	Block, Inc. Class A	Финансовые услуги	42 238	2026-10-20	78,1	105,0	2027-10-20	34,44%	45,00	Покупать
AA	Alcoa Corporation	Металлургия и горнодобывающая промышленность	10 765	2026-10-06	40,8	64,0	2027-10-06	56,90%	34,00	Покупать
ISRG	Intuitive Surgical, Inc.	Медицинские инструменты и расходные материалы	154 736	2026-09-22	438,0	540,0	2027-09-22	23,29%	320,00	Покупать
WMT	Walmart Inc.	Розничная торговля	934 992	2026-09-07	117,9	124,0	2027-09-07	5,22%	98,00	Держать
IA	Innovative Aerosystems, Inc.	Аэрокосмическая и оборонная промышленность	350	2026-08-25	19,6	31,0	2027-08-25	58,57%	15,50	Покупать
BABA	Alibaba Group Holding Limited Sponsored ADR	Розничная торговля	266 012	2026-08-11	108,6	170,0	2027-08-11	-	105,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 02.10.2026)
NKE	NIKE, Inc. Class B	Обувь и аксессуары	45 605	2026-07-28	37,9	55,0	2027-07-28	-	34,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 02.10.2026)
TTAN	ServiceTitan, Inc. Class A	Программное обеспечение	6 786	2026-07-14	80,7	105,0	2027-07-14	-	64,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 09.09.2026)
GOOGL	Alphabet Inc. Class A	Интерактивные медиа и сервисы	3 856 016	2026-06-30	340,3	400,0	2027-06-30	17,55%	300,00	Покупать
NWN	Northwest Natural Holding Co.	Коммунальные сервисы	2 058	2026-06-16	48,9	57,0	2027-06-02	16,59%	45,00	Покупать
DLR	Digital Realty Trust, Inc.	Инвестиционные трасты недвижимости	65 040	2026-06-02	175,3	223,0	2027-06-02	-	175,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 02.07.2026)
PHIN	PHINIA Inc.	Автокомпоненты и оборудование	2 129	2026-05-19	58,1	88,0	2027-05-19	-	66,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 10.09.2026)
NXT	Nextpower Inc.	Солнечная энергетика	11 991	2026-05-05	79,0	142,0	2027-05-05	-	111,00	Фиксация позиции (тейк профит - 13.05.2026)
NGVC	Natural Grocers by Vitamin Cottage, Inc.	Розничная торговля	682	2026-04-21	29,6	36,0	2027-04-21	-	26,00	Фиксация позиции (стоп-лосс - 08.05.2026)
PLAB	Photronics, Inc.	Полупроводники и оборудование	1 688	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	5 399	2026-03-24	105,7	138,0	2027-03-24	-	104,00	Фиксация позиции (тейк профит - 23.04.2026)
BHRB	Burke Herbert Financial Services Corp	Финансовые услуги	1 416	2026-03-10	70,2	74,0	2027-03-10	-	56,00	Фиксация позиции (тейк профит - 28.07.2026)
ELMD	Electromed, Inc.	Медицинское оборудование	227	2026-02-24	27,4	36,0	2027-02-24	-	18,00	Фиксация позиции (тейк профит - 14.05.2026)



Опционная идея. LONG CALL ON DIS

Суть идеи

Покупка опциона call на акцию **Disney (DIS)** в расчете на переоценку перед отчетностью 17 ноября при forward P/E на уровне ~14–15х, а также на уверенные прогнозы EPS на 2027 ФГ.

Ключевые аргументы

- Увеличение ARPU и маржи при сохранении аудитории после повышения цен на подписку Disney+ и Hulu.
- Стабильный рост выручки и операционной прибыли сегмента Experiences за счет доходов от парков развлечений и круизов.

Риски

Неблагоприятная ситуация на рекламном рынке, рост расходов ESPN, отток подписчиков после повышения цен, слабая отчетность и консервативные прогнозы.

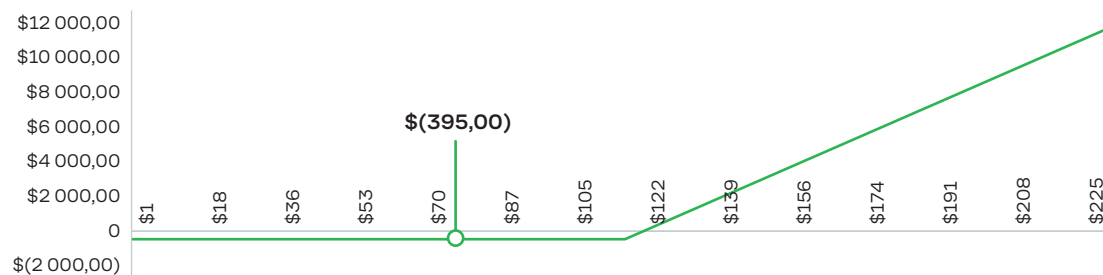
Управление рисками

Если на момент экспирации акция DIS будет стоить меньше \$115, инвестор понесет максимальный убыток в размере \$395. Если цена будет колебаться в диапазоне \$115–118,95, величина убытка окажется в зависимости от фактической котировки. При достижении акцией \$118,95 позиция начнет приносить прибыль. Цель по премии — \$6,2, потенциал роста — 57%.

Параметры сделки

Покупка	Long Call on DIS
Страйк	Long CALL 115
Опцион	+DIS.18DEC2026.C115
Дата экспирации	18.12.2026
Срок удержания	≈ 4–8 недель
Требуемый капитал	\$395
Премия	\$3,95
Цена выхода (цель по премии)	\$6,2
Максимальная прибыль	не ограничена
Максимальный убыток	(\$395)
Ожидаемая прибыль	\$225
Ожидаемая доходность	57%
Точка безубыточности	\$118,95

Прибыль и убытки по стратегии



IPO Centinel Spine.

На переднем крае медтеха

7 октября заявку на IPO подал
производитель имплантов Centinel
Spine Holdco. Среди андеррайтеров
размещения Morgan Stanley,
Goldman Sachs и Piper Sandler



Ерлан Абдикаримов,
директор департамента финансового
анализа Freedom Broker

Чем интересна компания?

- Визитная карточка.** Centinel Spine производит имплантаты для полной замены межпозвоночных дисков шейного и поясничного отдела. Платформа компании Pro Disc разрабатывалась более 35 лет как комплексный набор систем, призванных обеспечить хирургам гибкость при учете анатомических особенностей пациента, тяжести заболевания и целей процедуры. Производство осуществляется на аутсорсинге компанией Hammill Manufacturing. В США Centinel реализует продукцию в сотрудничестве с более чем 400 независимыми дистрибьюторами.
- Потенциальный рынок.** В 2025 году в США было проведено около 750 тыс. операций по инструментальному спондилодезу шейного и поясничного отделов позвоночника. По расчетам самой Centinel Spine, около 275 тыс. процедур полной замены межпозвоночных дисков (TDR) могло быть выполнено с использованием ее технологии, однако фактическое число таких манипуляций составило лишь около 58 тыс. Исходя из этого, потенциальный рынок в США оценивается в \$2,5 млрд. На основе данных, предоставленных Grand View Research, среднегодовой рост (CAGR) совокупной стоимости услуг по замене межпозвоночных дисков и спондилодеза с 2022-го по 2025 год составлял примерно 7,7% и 0,6% соответственно.
- Финансовые показатели.** В 2025 году выручка Centinel Spine увеличилась на 39%, а в первом полугодии 2026-го — на 42%. EBIT-маржа с 2% в 2024 году повысилась до 15% за первые шесть месяцев 2026-го. Долг на балансе компании по состоянию на 30 июня составлял 52% от всех активов.

Обзор перед IPO



Эмитент	Centinel Spine Holdco
Тикер	CNTL
Биржа	NYSE
Андеррайтеры	BTIG, Morgan Stanley, Goldman Sachs, Piper Sandler, Canaccord Genuity



Рынок Казахстана.

Один за всех

Уверенный отскок в акциях Банка
ЦентрКредит помог KASE избежать
коррекции и удержаться в боковом тренде



Ансар Абуев,
аналитик департамента финансового
анализа Freedom Broker

С середины первой декады октября до конца второй KASE снизился на 0,3%, до 7818 пунктов. Две попытки продолжить восстановление не привели к выходу из бокового тренда: 7 и 15 октября индекс тестировал максимумы 22 сентября, но в обоих случаях удержать позиции даже в рамках одной сессии не удалось. Рост отдельных бумаг компенсировался снижением других при сохранении неоднозначного внешнего фона. Основную поддержку рынку обеспечил **Банк ЦентрКредит (БЦК)**, а давление на котировки KASE продолжили оказывать акции Казатомпрома и Kaspi.kz.

БЦК за рассматриваемый период смог прибавить 12% и достичь годовых максимумов. Движение сопровождалось реализацией программы обратного выкупа, однако здесь есть важный нюанс. 7 октября банк приобрел 4,13 млн акций по 4399 тенге, что заметно ниже рынка. С учетом этого связывать их рост исключительно с buy-back было бы некорректно. Бумаги вновь показали характерную для себя динамику: после длительной паузы последовала короткая, но мощная восходящая волна.

Котировки **Казтрансойла** выросли на 2,1%. В первой половине октября акции откатились к восходящей трендовой линии, после чего покупки в них возобновились и цена приблизилась к нашей локальной цели 1370 тенге. **Air Astana** на KASE подорожала на 1,7%, хотя ее ГДР потеряли 3,6%. Дорогая нефть по-прежнему ведет к повышению топливных расходов авиаперевозчика. Акции **Solidcore** снизились на 0,7%: после уверенного роста котировки перешли к консолидации около \$13.

Аутсайдером вновь оказался **Казатомпром**, акции которого упали на 9%, а ГДР — на 8%. Позитив от новых инвестиций в атомную энергетику оказался недолгим, и урановые компании вернулись к снижению вслед за распродажей бумаг, связанных с ИИ. Отскок в бумагах Казатомпрома в середине октября не получил продолжения, а к концу рассматриваемого периода ГДР ушли ниже поддержки на отметке \$62. При этом цены на уран оставались около \$90 за фунт, то есть бумаги компании скорректировались заметно глубже. Акции **Kaspi.kz** на KASE опустились на 4,8%, а его ADS потеряли только 0,5%. На Nasdaq бумаги сначала восстановились к сопоставлению \$97,2, но не смогли его преодолеть и вновь отступили. К концу двух недель котировки начали уходить ниже восходящей трендовой линии. **KEGOC** потерял 5,3% после дивидендной от-

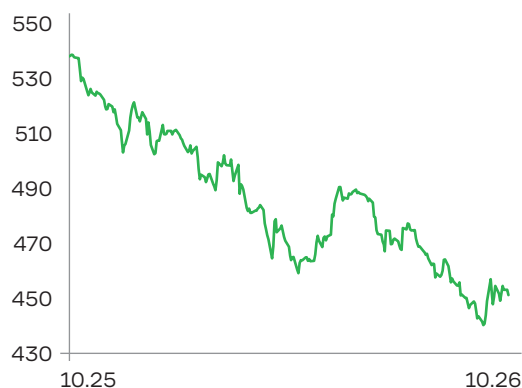
Динамика акций и ГДР

Акция	Значение		Изменение
	06.10.26	20.10.26	
Индекс KASE	7 843,15	7 818,27	-0,3%
Банк ЦентрКредит (KASE)	4 882,28	5 470,00	12,0%
Казтрансойл (KASE)	1 331,00	1 359,00	2,1%
Air Astana (KASE)	667,50	679,00	1,7%
Kcell (KASE)	3 163,01	3 173,40	0,3%
Казмунайгаз (KASE)	35 798,75	35 800,02	0,0%
Халык Банк (GDR)	33,40	33,40	0,0%
Казхателеком (KASE)	44 525,01	44 350,00	-0,4%
Kaspi (ADS)	93,40	92,94	-0,5%
Solidcore Resources (AIX)	12,99	12,90	-0,7%
Халык Банк (KASE)	376,30	371,01	-1,4%
Air Astana (GDR)	6,12	5,90	-3,6%
Kaspi (KASE)	43 380,82	41 300,00	-4,8%
KEGOC (KASE)	1 521,04	1 440,00	-5,3%
Казатомпром (GDR)	66,50	61,20	-8,0%
Казатомпром (KASE)	30 110,00	27 400,00	-9,0%

Динамика индекса KASE, 1 год



Динамика USD/KZT, 1 год



сечки, однако почти все снижение соответствует размеру выплаты 81,25 тенге на акцию. С учетом этого эмитент показал практически нулевой результат.

На валютном рынке после резких движений наступила пауза. Доллар вернулся к 450 тенге, а попытки роста сдерживала 50-дневная скользящая средняя около 454–455. Замглавы Нацбанка Алия Молдабекова отметила, что сильный тенге снижает привлекательность казахстанских активов для иностранных инвесторов. Мы рассматриваем это как возможный сигнал более терпимого отношения к умеренному ослаблению нацвалюты.

Важные новости

- **Экономика выросла вопреки снижению добычи нефти.** ВВП Казахстана за январь – сентябрь увеличился на 4,2%, показатель для несырьевого сектора вырос на 5,4%. Позитивную динамику обеспечили главным образом строительство, обрабатывающая промышленность, транспорт и торговля. При этом добыча нефти сократилась на 8,3%, до 69,4 млн тонн, что ограничивает положительный эффект дорогого сырья для нефтяных компаний. KEGOC рекомендовала полугодовые дивиденды.
- **Гособлигации приблизились к индексу J.P. Morgan.** Казахстан получил статус Index Watch–Positive для возможного включения в GBI-EM. В ближайшие 12 месяцев будут оцениваться доступность рынка для нерезидентов и ликвидность облигаций. Положительное решение может привлечь дополнительный иностранный спрос в тенговые бумаги.
- **Solidcore подвел итоги выкупа.** Компания объявила о полной подписке на предложение объемом \$1,2 млрд. К выкупу принято около 102,9 млн акций, или 23,2% выпущенного капитала, по \$11,66 за бумагу. Цена выкупа оказалась ниже, чем на закрытия 20 октября, когда она закрепились на уровне \$12,9.

Ожидания и стратегия

После выхода из локального нисходящего тренда KASE вновь пытается развернуться вверх. Для подтверждения восстановления бенчмарку важно закрепиться выше 7860–7900 пунктов. При возобновлении снижения ориентиром остается область 7680. Среди отдельных бумаг выделяем Казтрансойл, сохраняющий возможность движения к 1370 тенге. По Kaspi.kz следим за поддержкой около \$93 на Nasdaq, а по Казатомпрому — за устойчивостью отскока уранового сектора. Solidcore немного замедлил темпы роста, но в его бумагах остается неплохой фундаментальный потенциал. По USD/KZT мы обновили прогноз и теперь склоняемся к курсу 455 тенге на конец года и 495 тенге на горизонте 12 месяцев.



Рынок Узбекистана. На новых максимумах

К началу третьей декады октября TSMI подошел вплотную к 2570 пунктов

Tashkent Stock Market Index (TSMI) за последние две недели поднялся на 12,74%, до 2569,15 пункта, обновив исторический максимум. Совокупный объем торгов акциями компонентов индекса увеличился более чем втрое и достиг 19,16 млрд сумов. Рост сопровождался повышенной активностью в наиболее ликвидных бумагах, прежде всего в акциях **Хамкорбанка (НМКБ)**, **Узтелекома (UZTL)** и **УзРТСБ (URTS)**.

Главным позитивным драйвером рынок обеспечил **Ипотека-банк (IPTB)**, чьи котировки взлетели на 52,78% — до 4,95 сума. Бумага продолжила стремительное движение после публикации отчетности за девять месяцев, в которых чистая прибыль банка составила рекордные 2,07 трлн сумов. Объем торгов вырос в 3,6 раза — до 919,92 млн сумов.

Существенную поддержку индексу оказали акции **Узтелекома (UZTL)**, подорожавшие на 12,51% — до 19,6 тыс. сумов. Котировки установили новый исторический максимум на психологически значимой отметке 20 тыс. сумов, от которой немного скорректировались. Интерес к бумаге сохраняется в преддверии публикации финансовых результатов компании за третий квартал.

Акции **Национального инвестиционного фонда Узбекистана UzNIF (UZNF)** на РФБ «Тошкент» подорожали на 6,04%, до 6,85 сума, а его депозитарные расписки на LSE снизились на 4,37%, до \$33,95. Расхождение в динамике привело к расширению дисконта расписок к локальным акциям с 0% до 7,7%.

Рекомендуем

Покупать долларовые облигации:

- **АКБ Asia Alliance Bank AAB1B3U** сроком обращения 1,095 тыс. дней с купонной доходностью 7% годовых
- **АО МФО Agat Credit ACMT2B1U** сроком обращения 730 дней с купонной доходностью 11,5% годовых

Первичное размещение обоих выпусков продолжается

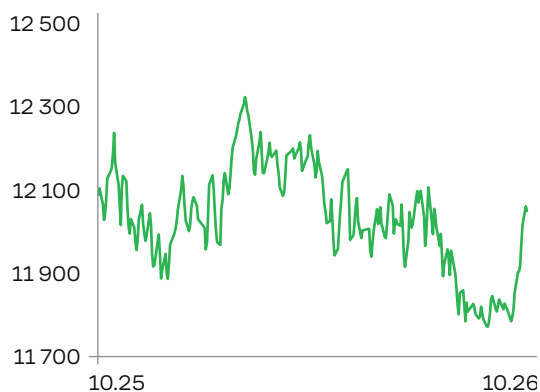
Статистика по бумагам в покрытии

Акция	Значение		Изменение
	06.10.26	20.10.26	
TSMI Index	2 278,74	2 569,15	12,74%
URTS	10 800,00	11 000,00	1,85%
UZTL	17 420,00	19 600,00	12,51%
НМКБ	95,02	103,80	9,24%
UZMK	6 700,00	6 790,00	1,34%
QZSM	1 529,98	1 523,00	-0,46%
UZMT	54 211,00	56 375,00	3,99%
SQBN	41,20	49,26	19,56%
IPTB	3,24	4,95	52,78%
ALKB	0,90	0,91	1,11%
AGBA	590,00	580,00	-1,69%
TRSB	9 000,00	9 200,10	2,22%
UNVB	12 990,00	13 196,00	1,59%
BIOK	14 400,00	15 000,00	4,17%
BNGP	29 030,00	25 652,00	-11,64%
KVTS	3 089,99	3 102,01	0,39%
CBSK	3,61	3,70	2,49%
DORI	4 700,00	4 700,00	0,00%
KASU	0,01	0,01	0,00%
UTYK	435 000,00	430 000,00	-1,15%

Tashkent Stock Market Index, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Новости экономики

- В сентябре годовая инфляция в Узбекистане ускорилась с августовских 6,2% до 6,4%, а месячная составила максимальные с начала года 0,7%. С января по сентябрь потребительские цены выросли на 4,2%, в первую очередь за счет подорожания продовольственных товаров (сентябрь: +1%) и услуг (сентябрь: +0,9%). Инфляционные ожидания населения на ближайшие 12 месяцев обновили исторический минимум, опустившись до 9,8%, а ориентиры бизнеса снизились до 9,6%. Ощущаемая инфляция остается на самом низком уровне за весь период наблюдений и составляет 10,1%.

Новости компаний

- **MEGA COMFORT BUSINESS**, ставшее владельцем 50% и более акций Биокимё (BIOK), направило предложение остальным акционерам о выкупе принадлежащих им простых акций по 14,45 тыс. сумов за акцию при номинальной стоимости 3350 сумов. Предложение осуществляется в соответствии с законом «Об акционерных обществах и защите прав акционеров».
- Чистая прибыль Трастбанка с января по сентябрь выросла на 24,3% г/г, до 766,8 млрд сумов. Процентные доходы увеличились на 36,7%, до 2,16 трлн сумов, а чистые процентные доходы повысились на 30,9%, до 1,19 трлн. Активы банка выросли на 78,5% г/г, до 22,97 трлн сумов, чистый кредитный портфель увеличился на 30,2%, до 9,45 трлн. Объем клиентских депозитов вырос на 98,2%, до 17,02 трлн сумов, а собственный капитал — на 22,5%, до 4,19 трлн.
- По итогам девяти месяцев 2026 года чистая прибыль Узпромстройбанка сократилась на 12,9% г/г, до 1,21 трлн сумов. Процентные доходы выросли на 1,2%, до 8,09 трлн сумов, при этом расходы на формирование кредитных резервов увеличились с прошлогодних 2,03 трлн сумов до 9,7 трлн. Активы банка выросли на 9,5%, до 104,27 трлн сумов, а чистый кредитный портфель сократился на 11,9%, до 56,61 трлн. Клиентские депозиты увеличились на 40,1%, до 37,65 трлн сумов.





Данияр Оразбаев,
аналитик департамента
финансового анализа
Freedom Broker

Рынок Германии. DAX проскочил на зеленый

Поддержку покупкам оказывали корпоративные отчеты, стабилизация доходности долговых бумаг, а также смягчение геополитических рисков

С 5 по 9 октября DAX скорректировался на 0,6%, до 25,087 тыс.

пунктов. В начале этой недели евро на опасениях нового долгового кризиса в регионе ушел на минимум за 17 месяцев. В то же время данные деловой активности в еврозоне за сентябрь зафиксировали пиковый темп почти за три с половиной года. Поддержку покупателям оказывала коррекция доходности долговых бумаг и цен на нефть (-2%). При этом большинство прогнозов предполагает два снижения ставки до мартовского заседания ЕЦБ. В середине недели просадку на 3,3% и еще 2% показал банковский сектор. Хотя объемы промпроизводства в Германии за август увеличились на 2% м/м, неожиданно слабая статистика экспорта увела индекс к самым низким значениям с конца июля. В конце недели DAX отскочил выше 25 тыс. пунктов после заявления главы Белого дома об отсутствии планов атаковать Иран до промежуточных выборов, что успокоило нефтяной рынок. В лидеры роста вышли SAP и Heidelberg Materials. Аутсайдером стала Deutsche Telekom (-7,9%), так как SpaceX объявила о покупке общенационального спектра частот в США, что создает прямую угрозу для T-Mobile US, в которой немецкой компании принадлежит 54%.

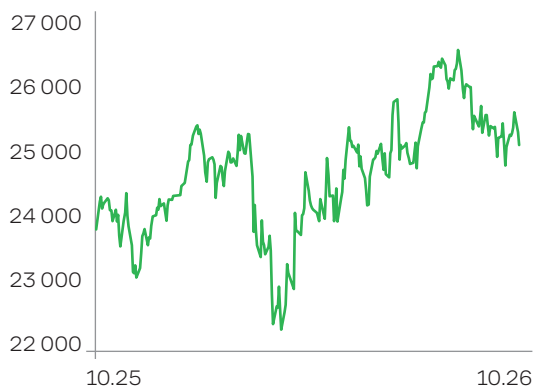
С 12 по 16 октября DAX поднялся на 2,1%, до 25,623 тыс. пун-

ктов. В начале недели поддержку бенчмарку оказали стабилизация долгового рынка, а также соглашения между ЕС и КНР о сокращении поставок китайских гибридных автомобилей в Европу и упрощении лицензирования экспорта редкоземельных металлов. После оптимистичных оценок Morgan Stanley в лидеры роста вышли представители ВПК Rheinmetall, Renk, TKMS и Hensoldt, которые прибавили от 1,9% до 5,8%. Акции Nordex поднялись на 3,9% на фоне увеличения объема заказов в третьем квартале на 30% г/г. На сообщениях о прогрессе китайской CXMT в разработке чипов европейский технологический сектор скорректировался на 1,6%. Отчет LVMH указал на ухудшение потребительских настроений в КНР. В то же время покупки поддержала публикация сильных результатов ASML. Заметно подешевел европейский газ, что вывело в лидеры энергоемкие отрасли. В мировой распродаже бумаг техсектора DAX активного участия не принял, так как доля ИИ-бенефициаров в индексе невелика. Впрочем, Infineon потерял 5,2%, а коррекция в акциях Elmos, Jenoptik, Suss MicroTec, Siltronic и Aixtron составила от 5% до 13%. В конце недели бенчмарк преодолел 100-дневную среднюю на фоне уменьшения вероятности повышения ставки ФРС в октябре. В лидеры роста вновь вышла Rheinmetall (+6,3%). Автопром поддержало подписание соглашения между Францией и Германией о совместном развитии отрасли. Котируются Nordex взлетели

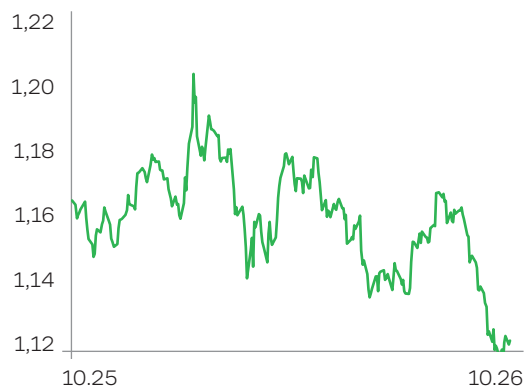
Лидеры роста в индексе DAX

Акция	Значение		Изменение
	18.10.26	04.10.26	
DAX Index	25 622,61	25 231,20	1,6%
G24 GR Equity	80,30	68,55	17,1%
RHM GR Equity	1 090,20	956,90	13,9%
ZAL GR Equity	25,25	22,27	13,4%
BNR GR Equity	65,04	58,60	11,0%
ADS GR Equity	158,50	144,05	10,0%
SHL GR Equity	41,45	37,86	9,5%
HEN3 GR Equity	79,02	72,30	9,3%
SY1 GR Equity	99,44	91,00	9,3%
BEI GR Equity	81,82	75,40	8,5%
SAP GR Equity	199,22	183,92	8,3%
DB1 GR Equity	309,50	287,30	7,7%
HNR1 GR Equity	274,40	255,00	7,6%
MUV2 GR Equity	547,20	508,60	7,6%

Динамика индекса DAX, 1 год



Динамика EUR/USD, 1 год



на 12,3% на фоне отчета и повышения прогноза маржи, бумаги Aixtron выросли 6,2%, так как объем ее заказов превысил средние ориентиры рынка.

Ключевые макропубликации и квартальные отчеты ближайших двух недель. 23 октября выйдет предварительная оценка композитного, производственного и сервисного PMI за октябрь (консенсус: 53,1, 53,5 и 52,5 пункта, сентябрь: 53,8, 53,9 и 52,9 соответственно). 26 октября Ifo представит индекс делового климата за октябрь (консенсус: 89,2 пункта, сентябрь: 89,9). 28 октября GfK опубликует индекс потребительской уверенности на ноябрь (консенсус: -32 пункта, октябрь: -30,6). 29 октября состоится заседание ЕЦБ, на котором ожидается сохранение ставки на уровне 2,5%, при этом рынок оценивает вероятность ее повышения в декабре в 87%. 30 октября будут обнародованы отчеты по рынку труда за октябрь (безработица прогнозируется на уровне 6,4%), предварительные оценки ВВП за третий квартал (консенсус: +0,2% кв/кв, второй квартал: +0,3%) и инфляции за октябрь (консенсус: 3,4%, сентябрь: 3,3% г/г). 2 ноября выйдут сентябрьские данные розничных продаж (консенсус: +0,7% м/м, август: +1,3%). 27 октября квартальный отчет представит Porsche, 28 октября выйдут результаты Deutsche Bank, BASF и Mercedes, 29-го — Adidas, Volkswagen, Adidas и Linde, а Puma отчитается 30 октября.

Важные новости

- **Министерство экономики предупреждает о временном замедлении роста ВВП в третьем квартале.** Перспективы промышленности остаются ограниченными, внутренний спрос испытывает давление из-за повышения цен на энергоносители и высокой стоимости финансирования.
- **Рост оптовых цен в сентябре ускорился с 6,8% в августе до 8,7% г/г при консенсусе 7%.** Это опережающий индикатор потребительской инфляции, которая в сентябре достигла 3,3% г/г.
- **По данным Ifo, в немецком промышленном секторе с 2019-го по 2025 год было сокращено около 500 тыс. рабочих мест.** Снижение показателя составило 7,1%. Основной вклад в эту динамику внесли автопром и поставщики автокомпонентов (-13%), а также производители металлических изделий и машиностроительная отрасль (в совокупности около 60%).

Ожидания и стратегия

В конце прошлой недели DAX пробил локальный нисходящий тренд. Тем не менее к началу третьей декады октября падение акций возобновилось. Вероятно, это приведет к очередному тесту отметки 24,75 тыс. пунктов. В случае отскока основным сценарием остается локальный боковик с верхней границей 25,5 тыс. В противном случае можно ждать коррекции до 24,1 тыс. пунктов.



Инвестиционная идея.

Airbus SE.

Летная погода

Оптимистичные прогнозы и крупный объем текущих заказов способствуют реализации потенциала роста в акциях AIR

Причины для покупки

- **Благоприятные долгосрочные перспективы.** Airbus прогнозирует удвоение спроса на авиационные услуги к 2045 году при оценочной стоимости более \$420 млрд. Это предполагает среднегодовой темп роста (CAGR) 3,8%. Глобальный авиапарк к указанному периоду должен достичь 45,55 тыс. единиц, а число пассажиров составит 10 млрд, увеличившись вдвое.
- **Новые крупные заказы.** В октябре клиенты авиаконцерна оставили заявки на 150 самолетов семейства Airbus A320neo, 35 бортов Airbus A330-900 и 12 военных вертолетов Airbus H225M.
- **Обратный выкуп акций.** Объем текущего buyback, утвержденного ежегодным общим собранием акционеров 14 апреля текущего года, эквивалентен 10% выпущенного акционерного капитала компании. Цель программы — поддержать участие сотрудников в акционерном капитале и обеспечить им вознаграждение на основе акций, избегая при этом размывания долей существующих держателей ценных бумаг AIR.
- **Рекомендации ведущих инвестдомов.** Акции AIR находятся в покрытии 30 инвестбанков, из которых 23, в том числе CIC Corporate Institutional Banking (таргет: 240 евро), Barclays (таргет: 260 евро) и Bernstein (таргет: 240 евро), дают рекомендацию «покупать», шесть советуют «держат» и лишь один — «продавать». Средняя целевая цена по бумаге — 232,07 евро.
- **Техническая картина.** Акции AIR движутся в среднесрочном восходящем канале, который берет начало с апреля 2025 года. На текущий момент котировка приблизилась к сопротивлению на уровне 200 евро. В случае его пробоя возможен рост до уровня 220 евро.

Среднесрочная идея

AIRBUS

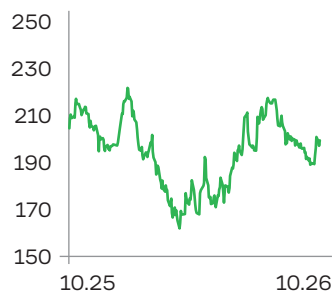
Тикер на Xetra **AIR**

Текущая цена **€198,46**

Целевая цена **€232**

Потенциал роста **16,9%**

Динамика акций AIR



Рынок Армении.

Продолжаем наблюдение

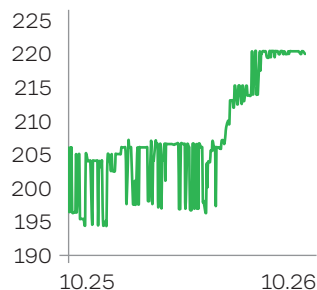
Неоднозначные макропрогнозы обусловили слабую разнонаправленную динамику локальных биржевых активов

С 5 по 19 октября акции **АСБА Bank (АСБА)** поднялись на 0,9%, а бумаги **Telecom Armenia (AMTL)** снизились на 0,2%, их прибыльность с начала года составила 32,7% и 7,3% соответственно.

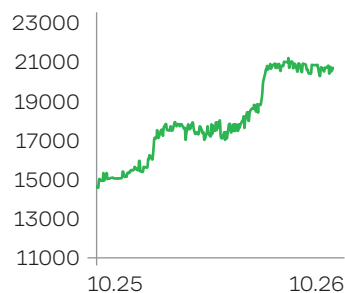
Ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций прибавил 0,2%, на столько же вырос **курс драма к доллару**.

Динамику перечисленных инструментов определяли обновленные прогнозы международных организаций, заявления представителей правительства, а также доклад стран ЕАЭС о возможных последствиях выхода из него Армении. Наш базовый прогноз предполагает ограниченное негативное влияние этого фактора на динамику ВВП и инфляцию. В случае реализации шокового сценария ожидаем постепенного восстановления за счет перенаправления торговых потоков.

Динамика акций Telecom Armenia (пост-IPO)



Динамика акций АСБА BANK, 1 год

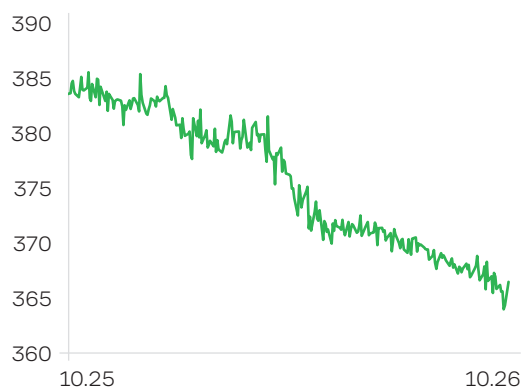


Новости экономики

- **ЕАБР повысил прогноз по инфляции в Армении на 2026 год до 4,4% г/г**, что выше верхней границы целевого диапазона ЦБ (3%+/-1 п.п.). В начале года этот ориентир банка составлял 3,3%.
- **МВФ пересмотрел ожидания по росту ВВП страны в 2026-м с апрельских 5,3% до 5,5%**. Такой же ориентир фонд оставил на 2027 год. Оценка находится между прогнозами S&P (4,9%) и ЕАБР (6%), приведенными ранее. Инфляцию в текущем и следующем году МВФ ожидает на уровне 4,6% и 3,6%.
- **Страны ЕАЭС прогнозируют падение ВВП Армении на 15,6% и ускорение инфляции на 14,9 п.п. в случае выхода из альянса**. Такой ориентир члены Евразийского межправительственного совета от России, Беларуси, Казахстана и Кыргызстана включили в доклад, предназначенный для декабрьского заседания. Товарооборот между Арменией и ЕАЭС, согласно ожиданиям комитета, сократится на 55,6%, цена российского газа повысится примерно на 69% (до индикативных \$300 за тыс. куб. м), а денежные переводы из стран ЕАЭС упадут более чем вдвое. Мы счи-



Динамика USD/AMD, 1 год



Индекс трехлетних корпоративных облигаций (драм) с момента обновления



таем реализацию указанного сценария маловероятной. В краткосрочной перспективе возможно некоторое ускорение инфляции и замедление роста ВВП. Вместе с тем в средне- и долгосрочном горизонте рассчитываем на нормализацию экономической активности за счет перераспределения внешнеторговых потоков.

Новости компаний

- **Вклад запущенного в эксплуатацию Амулсарского золоторудного месторождения в рост ВВП** страны министр экономики Геворг Папомян оценивает в диапазоне 1,5–2% за счет увеличения экспорта драгметалла. При сохранении нынешних цен на золото налоговые поступления от этого предприятия в 2027 году составят \$130 млн. Общий объем инвестиций в проект превышает \$750 млн, его разработка продолжится до 2039 года.

Ожидания на предстоящие две недели

С 23 октября по 2 ноября в Армении будет опубликован крупный блок макроэкономической статистики за сентябрь, в том числе данные **индекса цен производителей** (август: -0,2% м/м, +8,9% г/г). Основное внимание будет приковано к показателям **экономической активности**, которая в августе увеличилась на 5,2% г/г. Инвесторам важно выяснить, насколько сентябрьская динамика согласуется с обновленными прогнозами на 2026 год. Также в фокусе будет статистика **импорта и экспорта** с учетом сокращения дефицита **торгового баланса** после июльского рекорда.



Рынок ОАЭ.

В фарватере S&P 500

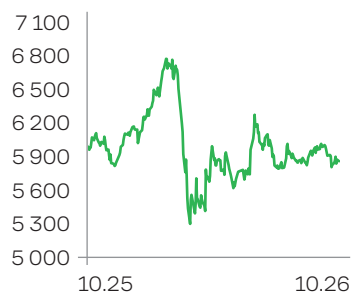
Коррекция на американских фондовых площадках вызвала негативную динамику на биржах Эмиратов

С 5 по 19 октября **основной индекс Дубайской фондовой биржи DFMI** опустился на 1%, до 5851 пункта, а **бенчмарк рынка Абу-Даби ADXGI** упал на 2,3%, до 9783. S&P 500 за тот же период скорректировался на 1,1%, до 7691 пункта. **Brent подешевела на 12,9%**, до \$109,4 за баррель, однако из-за атак на суда в Ормузском проливе, возобновившихся во второй половине месяца, в котировки вернулась геополитическая премия.

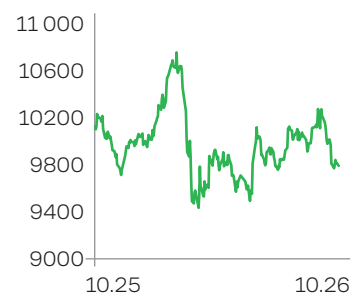
В лидеры роста вышли коммунальный (+2,89%) и потребительский (+1,47%) сектора, а также производители товаров повседневного спроса (+1,29%). Телекоммуникационный сектор снизился на 0,76%, энергетический — на 1,22%, финансовый — на 1,4%, индустрия недвижимости скорректировалась на 1,34%, промышленная отрасль упала на 3,19%. Значительно лучше рынка выглядели акции **Abu Dhabi Aviation (+10,8%), ADNOC Logistics & Services (+5,67%) и Americana Restaurants (+5,6%).** В списке аутсайдеров оказались **Phoenix Group (-10,54%), Mashreq (-7,59%) и SHUAA Capital (-6,98%).**

Доходность облигаций ОАЭ снизилась на 45 б.п., до 6,06%, показатель для десятилетних трежерис опустился на 16 б.п., до 5,27%. Спред между ними сузился со 107 до 78 б.п.

Динамика
DFM General Index, 1 год



Abu Dhabi Securities
Exchange index, 1 год



Новости экономики

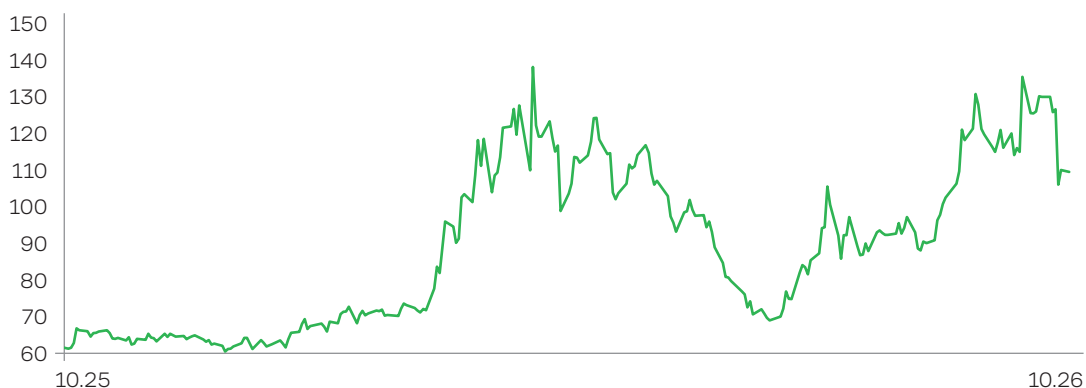
- **Реальный ВВП Эмиратов за первое полугодие вырос на 0,4% г/г**, до \$261,92 млрд. Ненефтяной сектор прибавил 1,8%, его доля расширилась до 79,2%. В то же время за второй квартал базовый показатель экономики сократился на 2,1% из-за вызванного геополитическими факторами спада в туристической, транспортной и торговой отраслях.
- **Правительство утвердило бюджет на 2027–2029 годы в размере \$79,65 млрд, что на 28,3% выше объема за предыдущие три года.** Расходы в 2027-м составят \$24,53 млрд. На социальное развитие и пенсии будет направлено 38,4% этой суммы, или \$9,42 млрд. При этом по сравнению с текущим годом бюджетные затраты снизятся.

Новости компаний

- **Dubai Investments объявила о продаже 20% DIP Holding в рамках первого первичного размещения в ОАЭ в 2026 году.** Инвесторам предложат 1,735 млрд существующих акций. Прием зая-



Нефть марки Brent, 1 год



вок пройдет с 27 октября по 3 ноября, начало торгов на бирже Дубая ожидается 11 ноября. Сделка позволит Dubai Investments получить средства от продажи доли в бизнесе, связанном с арендой земли и обслуживанием Dubai Investments Park, сохранив 80% акций и контроль над компанией.

- **Aldar впервые вышла на рынок недвижимости Шарджи, заключив с Arada форвардное соглашение на \$299,52 млн.** Компания приобретет более 1100 квартир в девяти зданиях комплекса Aljada к четвертому кварталу 2029 года. Общая стоимость объектов недвижимости, предназначенных для сдачи внаем, достигнет \$5,72 млрд. Сделка расширяет географию арендного бизнеса корпорации.
- **ADNOC Drilling продолжает географическую экспансию и развивает собственные технологии.** Доли в MB Petroleum Services и SLB Land Drilling обеспечили компании доступ к 30 буровым установкам в странах Персидского залива. При использовании решений Enersol и Turnwell сокращение сроков строительства скважин достигало 19,6%, а скорость бурения увеличилась на 30%.

Ожидания на предстоящие две недели

Главным фактором для рынков Эмиратов в ближайшие недели останется обстановка в Ормузском проливе. Риски перебоев

в поставках углеводородного сырья и сокращение коммерческих запасов нефти в США на 8,6 млн баррелей, до 415,6 млн, поддерживают цены на энергоносители. Вместе с тем ОПЕК снизила прогноз роста мирового спроса на нефть в 2026 году до 0,2 млн баррелей в сутки, хотя повысила оценку на 2027-й до 2,6 млн. Сохранение текущей неопределенности будет поддерживать нефтяные цены и одновременно осложнять работу транспортных компаний (авиации, морских и наземных перевозчиков). Снижение напряженности, напротив, уменьшит надбавку к цене нефти за риск срыва поставок. В таких условиях удачным выбором представляются компании с устойчивой выручкой по долгосрочным договорам и умеренной долговой нагрузкой.



Новости Freedom Holding Corp.

Freedom Holding представил годовые результаты устойчивого развития

Freedom Holding Corp. опубликовал отчет об устойчивом развитии за 2026 финансовый год. Документ подготовлен в соответствии с международными стандартами, принципами Глобального договора ООН. Третий год подряд отдельные раскрытия отчета проходят независимое внешнее заверение аудиторами компании Deloitte. Freedom Holding Corp. развивает систему управления устойчивым развитием и внедряет принципы ESG в операционную деятельность и управленческие решения. Представленный холдингом документ раскрывает результаты в области корпоративного управления, развития сотрудников, поддержки местных сообществ, управления климатическими рисками и реализации экологических инициатив.

«По мере роста компании растет и наша ответственность. Для нас устойчивое развитие не является отдельной повесткой и не сводится к отчетности. Оно является частью того, как мы строим сильную и надежную компанию», — прокомментировал релиз главный исполнительный директор Freedom Holding Corp. Тимур Турлов.

Ключевые результаты 2026 финансового года

- Численность сотрудников компаний, вошедших в отчетный периметр, выросла на 26% и превысила 9,5 тыс. Среднее количество часов обучения на одного сотрудника увеличилось примерно в 2,4 раза по сравнению с предыдущим финансовым годом. Женщины составили около 48% персонала. В отчетном году компа-

ния также запустила программу женского лидерства Freedom Voices: Women.

- Компания продолжила ежегодную оценку климатических рисков и финансируемых выбросов. В 2026 финансовом году оценка была расширена на кредитный портфель, а расчет финансируемых выбросов охватил применимые классы активов в инвестиционном, кредитном и страховом портфелях.
- В мае 2025 года компания приняла единую политику информирования о нарушениях, действующую во всех юрисдикциях присутствия. Конфиденциальные каналы доступны круглосуточно и позволяют направлять обращения анонимно.

Баглана Мусина, главный директор по устойчивому развитию Freedom Holding Corp. и президент корпоративного фонда Freedom Shapagat, подчеркнула, что в качестве одной из основных задач системы управления устойчивым развитием видит достижение ощутимых улучшений в операционной деятельности и значимого экологического и социального эффекта в регионах присутствия группы Freedom.

С 2023 года Freedom Holding Corp. является участником Глобального договора ООН и активно поддерживает коллективные усилия в области устойчивого развития. Эти принципы нашли отражение как во внутренних практиках группы Freedom, так и в ее подходе к работе с местными сообществами в регионах своего присутствия. В отчетном периоде Freedom поддержала более 80 проектов, способствующих достижению 11 целей устойчивого развития ООН. Наибольшее число инициатив было направлено на развитие образования, укрепление здоровья и благополучия, а также устойчивое развитие городов и других населенных пунктов.

Контакты

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

Финансист



FREEDOM

Журнал о личных инвестициях, брендах и акциях

№ 3 (43) 2026

ГРАЖДАНИН
БАРЕЛЬ

БОЛЬШОЕ
НЕФТЕПРОЛИТИЕ

НЕФТЬ: ОТ МИФОВ
К РЕАЛЬНОСТИ

ЗА ШИРМОЙ
КОНФЛИКТА

Джим
РОДЖЕРС

Партнер Джорджа
Сороса в Quantum Fund
и легендарный инвестор —
о том, **как разбогатеть**
на рынке нефти

Журнал «Финансист»

Только актуальные тренды в мире
финансов и качественная аналитика



Читайте в электронной версии

