

# Ежедневный обзор рынка США

## Стратегия по рынку акций

### Котировками движут внешнеполитические НОВОСТИ

В фокусе внимания инвесторов будет продолжение переговоров между Дональдом Трампом и Си Цзиньпином. Первый день саммита прошел в конструктивном ключе. Китайский лидер подтвердил достижение прогресса по торговым вопросам, американский президент позитивно оценил перспективы двусторонних отношений. Ожидается продление прошлогоднего торгового перемирия и расширение закупок Китаем американской сельхозпродукции и энергоносителей.

Стороны также прорабатывают снижение тарифов на нестратегические товары объемом около \$30 млрд. Вашингтон рассчитывает стабилизировать импорт из КНР редкоземельных металлов, критически важных для производства электромобилей, оборонной техники и полупроводников. Пекин в ответ настаивает на ослаблении экспортного контроля со стороны США в отношении оборудования для производства чипов и современных полупроводников.

Дополнительный интерес для рынка представляет возможное соглашение с Boeing (BA) на поставку около 500 самолетов 737 MAX и партии широкофюзеляжных машин с двигателями GE Aerospace (GE). Сдерживающими факторами для рынка остаются разногласия по тайваньскому вопросу, который Си обозначил как наиболее чувствительный пункт двусторонней повестки. Также неблагоприятно на настроения инвестсообщества влияет нежелание Пекина оказывать давление на Тегеран в рамках усилий США по урегулированию ближневосточного конфликта. Госсекретарь Марко Рубио заявил о намерении убедить китайскую сторону более активно участвовать в мирном процессе. Однако аналитики невысоко оценивают вероятность существенных уступок со стороны Китая с учетом стратегической важности отношений с исламской республикой.

Международное энергетическое агентство (IEA) повысило прогноз дефицита мирового предложения нефти на текущий год до 3,9 млн баррелей в сутки. Совокупный объем выпадения поставок этого сырья из стран Персидского залива с начала военной операции США в регионе превысил 1 млрд баррелей. В то же время ОПЕК пересмотрела ориентир по росту спроса на нефть в 2026-м с 1,4 млн баррелей в сутки до 1,2 млн.

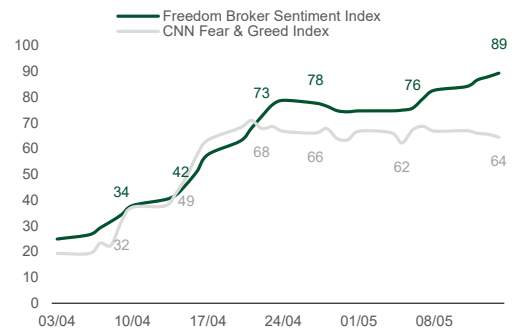
Основным макроэкономическим релизом этого четверга станет статистика розничных продаж за апрель. Консенсус предполагает рост общего показателя на 0,6% м/м, а базового (за исключением автомобилей) — на 0,7% м/м, при увеличении

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

**Михаил Парамонов**  
 Старший аналитик  
 mikhail.paramonov@fbroker.kz

**Саид Мусаев**  
 Аналитик  
 said.mussayev@fbroker.kz

### Настроение рынка



**Примечания:** Sentiment Index показывает настроение рынка между 0 – 100, где 0 – максимально негативное, 100 – максимально позитивное. В качестве входных данных для алгоритмов глубокого обучения используются финансовые статьи, собранные из различных источников. Индекс имеет исключительно справочный характер и не является поводом для инвестирования.

### Индексные фьючерсы сегодня

Название	Значение	1 д	1 д (пункты)
S&P 500	7 488	0,25%	19
Nasdaq 100	29 538	0,20%	59
DJIA	50 091	0,60%	299
Russell 2000	2 853	0,04%	1

Данные на 15:35 UTC+5

продаж контрольной группы на 0,4% м/м (март: +1,7%, +1,9% и +0,7% соответственно). В прогноз аналитиков Freedom Broker закладывается повышение общего и базового индекса на 0,3% и 0,4% м/м соответственно при росте продаж контрольной группы товаров на 0,2% м/м. Также мы ожидаем спад продаж автомобилей на 0,5% м/м и сокращение объемов реализации мебели, электроники, одежды и уходовых средств на 0,4% м/м после их заметного увеличения в марте. Поддержку общему показателю окажет рост продаж на автозаправках на 2,6% м/м. Несмотря на сохранение выраженной номинальной потребительской активности, значительная ее часть приходится на расходы, связанные со скачком цен на бензин.

Как обычно по четвергам, выйдут еженедельные данные числа обращений за пособием по безработице. Консенсус в отношении первичных заявок: 205 тыс. после 200 тыс. недель ранее, ориентир для повторных: 1780 тыс. после 1766 тыс. за предыдущий период.

До открытия основной сессии квартальные результаты представят **Intuitive Machines (LUNR)**, **Viking Holdings (VIK)**, **Bitdeer Technologies (BTDR)**, **Nova (NVMI)**, **Klarna (KLAR)** и **Legence (LGN)**. После завершения торгов отчитаются **Applied Materials (AMAT)**, **Nu Holdings (NU)**, **Figma (FIG)**, **Globant (GLOB)** и **Credicorp (BAP)**.

Фьючерсы на американские фондовые индексы торгуются в умеренном плюсе, отражая повышение аппетита к риску. **Баланс рисков** на предстоящую сессию оцениваем как **умеренно позитивный** при **повышенной волатильности**. Прогнозируем движение с S&P 500 в диапазоне 7400–7500 пунктов.

## Главное на премаркете

- Акции **NVIDIA (NVDA)** растут примерно на 3% после новости о полученном разрешении на продажу чипов H200 нескольким китайским компаниям, включая **Alibaba (BABA)**, **Tencent (ТСЕНУ)**, **ByteDance**, **JD.com (JD)**, а также их дистрибуцию через **Lenovo (LNVGY)** и **Foxconn**. Учитывая значительный вес NVIDIA в ключевых бенчмарках, это может задать позитивный тон для динамики фондовых индексов в ходе основной сессии.
- Котировки **Cisco Systems (CSCO)** отреагировали на квартальный релиз ростом в пределах 20%. Выручка корпорации увеличилась на 12% г/г, до \$15,84 млрд, превысив средние ожидания. Объем заказов на ИИ-инфраструктуру со стороны гиперскейлеров уже достиг \$5,3 млрд при годовом ориентире свыше \$9 млрд.
- Внимание инвесторов привлекает IPO производителя ИИ-чипов **Cerebras Systems**, которое прошло по \$185 за акцию, что оказалось выше прогнозного диапазона. Эмитент привлек \$5,55 млрд при оценке \$56,4 млрд на полностью разводненной основе. Cerebras позиционирует свои Wafer Scale Engine 3 как альтернативу GPU NVIDIA. В январе компания подписала контракт объемом свыше \$20 млрд с OpenAI на 750 MBt вычислительных мощностей.
- Ценные бумаги **Doximity (DOCS)** после закрытия основных торгов упали примерно на 12%. Компания отчиталась скорректированной прибылью на акцию в размере \$0,26 при консенсусе \$0,28. Собственный гайденс по выручке на 2027 финансовый год закладывает ее в диапазон \$664–676 млн при средних ориентирах рынка \$697,4 млн.
- Котировки **Enovix (ENVX)** падают на 13%, хотя квартальные выручка и прибыль компании превзошли прогнозы. Разочарование у инвесторов вызвало отсутствие конкретики по поводу сроков завершения квалификации батарей для смартфонов у крупнейшего заказчика.
- Акции **Kodiak Gas Services (KGS)** снижаются на 5% после объявления о допэмиссии объемом \$750 млн. Привлеченные средства будут направлены на общекорпоративные цели, частичное погашение кредитной линии и инвестиции в оборудование для генерации электроэнергии.
- Бумаги **Aeluma (ALMU)** обвалились более чем на 18% после публикации отчетности. Выручка компании составила \$1,22 млн при консенсусе \$1,35 млн. Годовой ориентир для показателя был пересмотрен с \$4–6 млн до \$4,2–4,6 млн из-за задержек с подписанием контрактов и влияния шатдауна.

## Рынок накануне

Торги 13 мая на американских фондовых площадках завершились разнонаправленно. S&P 500 и NASDAQ 100 прибавили 0,58% и 1,04% соответственно, установив новые максимумы. Dow Jones снизился на 0,14%, а Russell 2000 поднялся на символические 0,04%.

Равновзвешенный S&P 500 отстал от «классического» бенчмарка примерно на 100 б.п., что указывает на концентрацию роста в бумагах крупнейших эмитентов.

Ралли в сегменте полупроводников и чипов памяти продолжилось. «Великолепная семерка», за исключением **Microsoft (MSFT: -0,63%)**, закрылась в плюсе, наиболее высокий результат продемонстрировала **Alphabet (GOOGL: +3,94%)**.

В лидеры роста на широком рынке вышли ИТ-сектор (XLK: +0,94%) и телекомы (XLC: +0,78%). В аутсайдерах оказались поставщики коммунальных услуг (XLU: -1,15%), финансовый сектор (XLF: -1,14%) и индустрия недвижимости (XLRE: -0,83%). Давление на чувствительные к ставкам сегменты связано с опасениями сохранения относительно жесткой денежно-кредитной политики на фоне ускорения инфляции.

Сюрпризом для участников торгов стала публикация апрельского индекса цен производителей (PPI). Общий индикатор вырос на максимальные с марта 2022 года 1,4% м/м при консенсусе 0,5%. Показатель за предыдущий месяц был пересмотрен с +0,7% до 0,5%. Базовый PPI (без учета продуктов питания и энергоносителей) увеличился на 1% м/м при среднем прогнозе 0,3%, а результат за март был повышен до 0,2%. Существенный вклад в ускорение инфляции внесли высокие цены на энергоносители. В частности, индекс бензина увеличился на 15,6% м/м, что согласуется с опубликованными накануне данными базового CPI.

Несмотря на рост инфляции выше ожиданий, вторичный рынок казначейских облигаций продемонстрировал относительную устойчивость, тогда как с первичного поступали слабые сигналы. Доходность 10-летних UST скорректировалась вниз после достижения максимума с июля 2025 года, хотя кривая показала признаки увеличения наклона. Аукцион по эмиссии 30-летних бумаг на \$25 млрд прошел с минимальным с ноября коэффициентом покрытия и стал первым с августа 2007 года размещением «длинных» бондов с доходностью выше 5%.

Глава ФРБ Бостона Сюзан Коллинз оценила курс денежно-кредитной политики как адекватный и допустила ее небольшое ужесточение. Ее коллега из Миннеаполиса Нил Кашкари подчеркнул необходимость замедления инфляции до целевых 2% и предостерег от смещения ориентиров. Ранее Кашкари и председатель ФРБ Далласа Лори Логан голосовали против смягчающего уклона в коммюнике майского заседания FOMC.

Участие CEO **NVIDIA (NVDA: +2,29%)** Дженсена Хуанга в переговорном процессе между КНР и США рынок воспринял как

## Рыночные данные

Название	Значение	1 д	1 м	1 г
Индекс VIX, пункты	17,87	-0,12	-1,25	-0,35
S&P 500	7 444	0,58%	8,10%	26,46%
DJIA	49 693	-0,14%	3,06%	17,92%
Nasdaq 100	29 367	1,04%	15,69%	38,54%
Russell 2000	2 844	0,04%	6,49%	35,27%
Дох. UST 10Y, б.п.	4,47	0,98	17,90	-1,10
EURUSD	1,171	-0,23%	-0,02%	4,89%
Нефть WTI (USD/bbl)	101,01	-1,26%	0,29%	55,30%
Золото (USD/oz)	4 720	0,91%	-0,46%	45,68%

## Секторы S&P 500

Название сектора	Изм. за 1 день
ИТ	0,94%
Финансы	-1,14%
Здравоохранение	0,59%
Энергетика	0,10%
Коммуникации	0,78%
Циклические потреб. товары	0,36%
Промышленность	-0,42%
Коммунальные услуги	-1,15%
Нециклические потреб. товары	0,33%
Недвижимость	-0,83%
Сырье и материалы	-0,15%

## Топ-5 лидеров роста и падения (S&P 500)

Акции	Изм. за 1 день	Тикер
Ford Motor	13,2%	F
ON Semiconductor	11,1%	ON
Coherent	7,9%	COHR
Akamai Technologies	7,7%	AKAM
Hewlett Packard Ent /US	6,2%	HPE
Accenture	-6,0%	ACN
Insulet	-6,0%	PODD
Jacobs Solutions	-6,0%	J
Constellation Energy	-6,4%	CEG
FactSet	-6,5%	FDS

## Факторы

Изм. за 1 день	Крупные	Средние	Малые
Рост (Growth)	1,07%	-0,04%	0,19%
Стоимость (Value)	-0,06%	-0,47%	-0,19%

сигнал обсуждения поставок чипов H200. После подтверждения одобрения продаж этой продукции ряду китайских компаний данный сигнал можно считать материализовавшимся.

### Новости компаний

- Выручка и прибыль **Tower Semiconductor (TSEM: +22,61%)** за последний отчетный квартал превзошли консенсус, также выше средних ожиданий оказался гайденс на второй квартал. Менеджмент указал на устойчивый спрос и зафиксированные до 2027 года обязательства от крупнейших клиентов в сегменте кремниевой фотоники (SiPho).
- Результаты провайдера ИИ-инфраструктуры **Nebius Group (NBIS: +15,72%)** за первый квартал существенно превысили среднерыночные ориентиры. Компания обеспечила до 1,2 ГВт мощности под новый ИИ-дата-центр в Пенсильвании и пересмотрела вверх годовой гайденс по вводимым мощностям.
- Федеральная торговая комиссия (FTC) одобрила продажу **EchoStar (SATS: +2,98%)** частотного спектра компаниям AT&T (T) и SpaceX.
- **Wix.com (WIX: -27,1%)** отчиталась за первый квартал о выручке, маржинальности и свободном денежном потоке ниже консенсуса. Менеджмент подтвердил годовой ориентир по биллингу и выручке, но понизил прогноз по марже FCF. Давление на котировки оказали слабые показатели партнерского сегмента и перенос запуска производства новых продуктов из-за конфликта с Ираном.
- **Dynatrace (DT: -11,43%)** сгенерировала выручку и прибыль на акцию за четвертый квартал немного выше консенсуса. Ее гайденс в отношении повторяющихся доходов (ARR) на 2027 финансовый год также превзошел средние ожидания. Тем не менее аналитики обратили внимание на скромное превышение прогнозов по ARR и отсутствие ускорения в показателе NNARR.
- **Oklo (OKLO: -5,39%)** в последнем отчетном периоде сгенерировала операционный убыток выше ожиданий, хотя на ее балансе на конец квартала было \$2,5 млрд денежных средств и ликвидных ценных бумаг. Кроме того, Комиссия по ядерному регулированию США (NRC) одобрила план конструкции реактора Augora-INL. Вывод тестового реактора в Техасе на критический режим запланирован к 4 июля.

## Приложение – Раскрытие информации

### **Сертификация аналитика**

Данный Отчет подготовлен Freedom Finance Global PLC (ffin.global) ("Freedom Broker"). Аналитики, принимавшие участие в подготовке данного Отчета, Михаил Денисламов, Михаил Парамонов, Саид Мусаев, являются сотрудниками Freedom Broker, не зарегистрированы в качестве аналитиков в Службе регулирования отрасли финансовых услуг («FINRA»), не являются лицами, связанными с Freedom Capital Markets, и, следовательно, не подпадают под действие ограничений, предусмотренных Правилом FINRA 2241, в отношении обмена информацией с рассматриваемой компанией, публичных выступлений и торговли ценными бумагами, которые аналитик держит на своем счете.

Prime Executions, Inc. («Prime Executions»), осуществляющая деятельность под брендом Freedom Capital Markets, является членом Нью-Йоркской фондовой биржи, FINRA и SIPC и полностью принадлежит Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC). Prime Executions, её аффилированная компания Freedom Finance Global PLC (ffin.global) («Freedom Broker»), работающая на территории Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) на основании лицензии № AFSA-A-LA-2020-0019, выданной Комитетом МФЦА по регулированию финансовых услуг (AFSA), а также другие аффилированные компании, совместно именуются «FREEDOM» или «Компания».

Аналитик, не являющийся резидентом США и принимавший участие в подготовке данного аналитического отчета (полностью или частично), не зарегистрирован в FINRA и не имеет соответствующей квалификации в качестве аналитика ценных бумаг. Такой аналитик также может не иметь статуса связанного лица Freedom Capital Markets, и, следовательно, может не подпадать под ограничения, предусмотренные Правилами FINRA 2241 и 2242 в отношении обмена информацией с рассматриваемой компанией, публичных выступлений и торговли ценными бумагами, находящимися на его счете. Получая данный отчет, инвестор соглашается не распространять и не передавать его третьим лицам.

### **Конфликты интересов**

Компания «FREEDOM» придерживается политики предотвращения конфликта интересов, гарантирующей справедливое отношение ко всем получателям инвестиционной аналитики и отсутствие дискриминации в их отношении. Ни аналитики, ни члены их семей не являются директорами или руководящими сотрудниками компаний, о которых идет речь в Отчете, и аналитики не вовлечены в конфликт интересов, который мог бы повлиять на их объективность при подготовке данного Отчета. Аналитики, стратеги или младшие аналитики, несущие основную ответственность за подготовку данного Отчета, получили вознаграждение, размер которого рассчитывается на основе различных факторов, включая качество проведенного анализа, отзывы клиентов-инвесторов, подбор акций, конкурентные факторы, доходы компании, не относящиеся к доходам инвестиционного банка. Вознаграждение аналитиков по результатам работы зависит как от точности, так и от качества выпущенных ими рекомендаций. Аналитики не вправе принимать подарки от эмитентов или других лиц, имеющих материальную заинтересованность в эмитенте, для которого аналитики проводят анализ, и аналитики обязаны заявлять обо всех сторонних интересах. Стоимость инвестиционного анализа и связанные с ним расходы, включая вознаграждение аналитика(ов), подготовившего данный Отчет, оплачивается из общих доходов Компании, часть которых может быть получена в результате инвестиционно-банковской деятельности.

Данный Отчет и любые содержащиеся в нем рекомендации действительны только на дату выпуска данного Отчета и могут быть изменены без предварительного уведомления. FREEDOM и ее аффилированные компании и сотрудники не несут никаких обязательств по обновлению или дополнению любой информации или заключений, представленных в данном Отчете, а частота выпуска последующих Отчетов, при наличии таковых, остается на усмотрение автора Отчета и FREEDOM.

### **Рейтинг акций**

Аналитики FREEDOM используют систему относительных рейтингов, согласно которой акциям присваиваются следующие рейтинги: 1 – Покупать, 2 – Держать, 3 – Продавать, 4 – Без рейтинга (см. определения ниже). Инвесторам следует внимательно ознакомиться с данным отчетом и определениями всех рейтингов, и не делать выводы, опираясь исключительно на рейтинги.

Действующая с 1 ноября 2024 года система рейтингов **Freedom Capital Markets** представлена ниже:

1. Покупать – ожидается, что общая доходность акции (повышение цены плюс дивидендная доходность) превысит более 15% в течение следующих 12 месяцев инвестирования.
2. Держать – ожидается, что общая доходность акции составит от +14% до (-14%) в течение следующих 12 месяцев инвестирования.
3. Продавать – ожидается, что общая доходность акции снизится более чем на 15% в течение следующих 12 месяцев инвестирования.
4. Без рейтинга – в этом случае Freedom Capital Markets не присваивает рейтинг и, если применимо, не назначает целевую цену акции либо из-за недостатка фундаментальной основы, либо по юридическим, нормативным причинам или согласно своей политике. Инвестору больше не следует полагаться на предыдущий рейтинг и, если применимо, целевую цену. Обозначение «Без рейтинга» (NR) не является рекомендацией или рейтингом.

Аналитики **Freedom Broker** используют методику определения рейтинга акций с учетом волатильности (называемую «Рейтинг с учетом волатильности»). В соответствии с этой методикой аналитики присваивают рейтинг каждой акции на основе соотношения

между ожидаемой доходностью и исторической волатильностью цены акции. Количественно эта взаимосвязь определяется с помощью показателя, называемого Рейтингом аналитика («AR»). AR помогает инвесторам понять ожидаемую доходность по отношению к величине риска (волатильности), присущего акцией. Действующая с 12 марта 2025 года система рейтингов Freedom Broker выглядит следующим образом:

1. Покупать – AR больше 1,2. Это указывает на то, что целевая цена акции значительно превышает ее текущую цену с учетом волатильности, что указывает на высокий потенциал роста по сравнению с ее обычными историческими колебаниями.
2. Держать – AR находится в диапазоне от -1,2 до 1,2 включительно. Ожидаемая доходность попадает в диапазон, который считается нейтральным по отношению к волатильности акции. Аналитик ожидает умеренную доходность, не слишком положительную или отрицательную.
3. Продавать – AR ниже -1,2. Ожидаемая доходность резко отрицательная, т.е. аналитик полагает, что цена акции существенно снизится по отношению к ее исторической волатильности.
4. Без рейтинга («NR») – в этом случае Freedom Broker не присваивает рейтинг и, если применимо, не назначает целевую цену для акции из-за недостатка фундаментальной основы или по юридическим, нормативным причинам или согласно своей политике. Инвестору не следует полагаться на прежний рейтинг и, если применимо, целевую цену. Присвоение NR не является рекомендацией или рейтингом.

### **Информация о расчете Рейтинга аналитика Freedom Broker**

Далее представлен расчет Рейтинга аналитика («AR»).

Рейтинг аналитика (AR) = (Ожидаемая доходность) / (Годовая волатильность)

1. Ожидаемая доходность рассчитывается по формуле: Ожидаемая доходность = (Целевая цена / Текущая цена) – 1

Этот показатель представляет собой ожидаемое процентное изменение от текущей цены акции к целевой цене аналитика.

2. Годовая волатильность рассчитывается как:

Годовая волатильность = (Стандартное отклонение ежедневной доходности за прошедший год) ×  $\sqrt{252}$

Волатильность измеряет, насколько сильно цена акций колеблется с течением времени. Чтобы это рассчитать, Freedom Broker использует стандартное отклонение дневной доходности акций (статистический показатель того, насколько дневная доходность отличается от средней) за прошедший год, скорректированное с учетом результатов за весь год путем умножения на квадратный корень из 252 – примерное количество торговых дней в году.

После расчета AR показывает, на сколько стандартных отклонений ожидаемая аналитиком доходность отличается от текущей цены. Инвесторам следует внимательно изучить данный отчет, включая определения всех рейтингов, и не основывать инвестиционные решения исключительно на заявленном рейтинге акций.

### **РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ**

**Ниже представлено (1) распределение инвестиционных рейтингов по всем акциям, находящимся в аналитическом покрытии FREEDOM, и (2) соотношение акций каждого рейтинга, по которым FREEDOM предоставляла услуги инвестиционного банкинга (ИБ) в течение последних 12 месяцев (обновлено по состоянию на May 14 2026).**

**Все покрываемые компании:**

Покупать	62.7%
Держать	30.2%
Продавать	4.8%
Нет рейтинга	2.3%

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

Покупать	0.4%
Держать	0.0%
Продавать	0.0%
Нет рейтинга	0.0%

Данный Отчет содержит заявления прогнозного характера, которые включают риски и неопределенности. Компания FREEDOM не проводила независимую проверку фактов, предположений и оценок, содержащихся в данном Отчете.

**НЕКОТОРЫЕ АНАЛИТИКИ МОГУТ НЕ ИМЕТЬ ОФИЦИАЛЬНЫХ РЕЙТИНГОВ.** Компания и любые аффилированные лица могут предлагать неофициальное мнение о направлении ценового тренда по группе акций, отрасли, индексам, производным инструментам или товарам, и такое мнение или описание никогда не следует интерпретировать как официальную рекомендацию по фондовому рынку. Возможно, что это неофициальное мнение противоречит взглядам торгового отдела и самой компании FREEDOM. Любое мнение, которое мы предлагаем в отношении возможного направления движения котировок любого инструмента, не может и никогда не должно рассматриваться как рекомендация любого рода. Мнения, изложенные в данном Отчете, не следует использовать как основание для покупки или продажи любых акций, группы акций, отрасли, индекса, производных инструментов или товаров. FREEDOM и ее аффилированные лица не несут ответственности за любые действия, интерпретации или последствия, которые могут привести к убыткам.

Любые убытки или иные последствия, возникающие в результате использования данного Отчета, являются исключительно вашей ответственностью, и компания FREEDOM не несет ответственности за любые такие убытки или последствия.

**Прочая важная раскрываемая информация**

Наша аналитическая информация распространяется в основном в электронной, а в некоторых случаях в печатной форме. Аналитическая информация в электронной форме доступна всем клиентам одновременно. Компания не распространяет в электронной форме аналитическую информацию, полученную клиентами от наших аналитиков в ходе индивидуального консультирования. Все материалы, представленные в этом отчете, если не указано иное, защищены авторским правом FREEDOM. Никакая часть данного материала не может быть (i) скопирована, отсканирована или продублирована в любой иной форме любыми средствами или (ii) распространена повторно без предварительного письменного согласия FREEDOM.

Этот аналитический отчет («Отчет») был подготовлен Freedom Finance Global PLC (ffin.global) («Freedom Finance»), которая предоставляет 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 МФЦА по регулированию финансовых услуг.

Freedom Finance является аффилированной компанией Prime Executions, Inc. («Prime Executions»), члена Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE), Службы регулирования отрасли финансовых услуг (FINRA) и Корпорации по защите инвесторов в ценные бумаги (SIPC), а также полностью принадлежащим дочерним предприятием Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC). Prime Executions несет ответственность за содержание отчетов, подготовленных Freedom Finance, при их распространении среди лиц в США, за исключением крупных институциональных инвесторов.

Этот Отчет не является призывом к действию со стороны Freedom Finance. Freedom Finance не ведет деятельность с физическими или юридическими лицами, проживающими/зарегистрированными в США или являющимися гражданами США. Физические или юридические лица, проживающие/зарегистрированные в США или являющиеся гражданами США, которые желают совершать сделки с ценными бумагами, обсуждаемыми в данном отчете, должны делать это через Prime Executions.

Данный Отчет подготовлен Freedom Finance Global PLC (ffin.global) («Freedom Broker»). Аналитики, принимавшие участие в подготовке данного Отчета, Михаил Денисламов, Михаил Парамонов, Саид Мусаев, являются сотрудниками Freedom Broker, не зарегистрированы в качестве аналитиков в Службе регулирования отрасли финансовых услуг («FINRA»), не являются лицами, связанными с Freedom Capital Markets, и, следовательно, не подпадают под действие ограничений, предусмотренных Правилом FINRA 2241, в отношении обмена информацией с рассматриваемой компанией, публичных выступлений и торговли ценными бумагами, которые аналитик держит на своем счете.

**Отказ от ответственности по инвестиционным исследованиям**

Данный Отчет является инвестиционным исследованием. Он является конфиденциальным и предназначен исключительно для лиц, которым он был направлен напрямую представителем Freedom. Ни весь Отчет, ни какая-либо его часть не могут быть воспроизведены для третьих лиц, раскрыты, использованы или приняты во внимание любыми лицами, а также использованы для любых других целей.

Ни содержащаяся в Отчете информация, ни информация, на которой основан данный Отчет (совместно именуемые «Информация»), ни выраженные в нем мнения не представляют собой и не должны рассматриваться как предложение, призыв, иная форма побуждения или рекомендация к покупке или продаже инвестиций. Информация основана на различных источниках, которые, как мы полагаем, являются надежными, однако такая информация не была независимо проверена Freedom, и, соответственно, ни Freedom, ни ее аффилированные лица не дают никаких явных или подразумеваемых гарантий относительно точности или полноты информации либо того, что информация остается актуальной после публикации Отчета (включая, помимо прочего, возможность отзыва исследования по рассматриваемой компании).

Нельзя полагаться на информацию, представления, оценки или мнения, содержащиеся в отчете, в каких-либо целях. Любые прогнозы, мнения или оценки в данном Отчете являются исключительно мнением его автора, отражают только его текущую точку зрения и могут изменяться без предварительного уведомления.

Сотрудники отдела продаж и трейдеры Freedom, а также другие профессионалы могут предоставлять клиентам или нашим торговым подразделениям устные или письменные комментарии о рынке или торговые стратегии, мнения в которых могут противоречить мнениям, изложенным в данном Отчете.

Инвестиции, обсуждаемые в этом Отчете (далее совместно именуемые «Инвестиции»; каждая из них – «Инвестиция»), могут не подходить для всех инвесторов и не учитывают требования получателей отчета к инвестиционной пригодности или их склонность к инвестиционному риску. Вы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, исходя из Ваших финансовых целей и ресурсов, учитывая, что инвестиции сопряжены с риском. Данный отчет следует рассматривать только как один из факторов при принятии инвестиционного решения. Любое решение о приобретении Инвестиций должно основываться на имеющейся публичной информации о соответствующей Инвестиции или на любом зарегистрированном проспекте эмиссии. Обратите внимание, что прошлые результаты

инвестиций не обязательно являются показателем будущих результатов, и инвестор может не вернуть сумму первоначально вложенных средств.

Если инвестиции осуществляются в валютах, отличных от валюты Инвестиций, колебания валютных курсов могут повлиять на их стоимость как в положительную, так и в отрицательную сторону. В случае возникновения сомнений относительно инвестиций Вам следует обратиться за консультацией к инвестиционным, юридическим и/или налоговым консультантам, чтобы оценить целесообразность вложений.

Любые убытки или иные последствия, возникающие в результате использования данного Отчета, являются исключительно Вашей ответственностью, и Freedom не несет ответственности за такие убытки или последствия.

Если данный отчет был отправлен Вам не Freedom, обратите внимание, что его содержание могло быть изменено по сравнению с оригиналом или к нему могли быть добавлены комментарии, которые не отражают мнения или взгляды Freedom. В таком случае Freedom не несет ответственности за измененный отчет.

Freedom и/или ее аффилированные лица могут иметь длинные или короткие позиции в любых ценных бумагах эмитента или связанных инвестициях.

Анализ и рекомендации, содержащиеся в этом отчете, являются мнением аналитиков, подготовивших отчет (или мнением аналитического отдела), и могут не совпадать с мнением Freedom или ее не относящегося к исследованиям персонала. Freedom является подразделением инвестиционного банкинга и рынка акционерного капитала компании Prime Executions, Inc., являющейся членом Нью-Йоркской фондовой биржи (NYSE), FINRA и SIPC, а также полностью принадлежащей дочерней компанией Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC).

В отношении Инвестиций, по которым Freedom является маркет-мейкером, компания может предоставлять котировки на покупку и продажу, а также выступать в качестве принципала или посредника без риска в таких сделках. Freedom может действовать как агент по торгуемым финансовым инструментам, связанным с Инвестициями, которые могли быть рекомендованы в этом отчете; она может в любое время удерживать торговую позицию (длинную или короткую) в акциях компаний, обсуждаемых в этом Отчете, и может осуществлять инвестиции, не соответствующие рекомендациям в этом Отчете. В отношении Инвестиций Freedom может покупать или продавать активы у клиентов на основе сделок без риска или на агентской основе.

### ***Заявления об отказе от ответственности применительно к разным странам***

#### **Республика Казахстан**

Компания Freedom Finance Global PLC («FreedomBroker») (далее «Компания») предоставляет брокерские (агентские) услуги на рынке ценных бумаг Международного финансового центра «Астана» (МФЦА) в Республике Казахстан. В соответствии с требованиями, условиями, ограничениями и/или руководящими указаниями применимого законодательства МФЦА, Компания уполномочена осуществлять следующие регулируемые виды деятельности в соответствии с Лицензией №. AFSA-A-LA-2020-0019: инвестиционные сделки в качестве принципала, инвестиционные сделки в качестве агента, управление инвестициями, управление схемой коллективного инвестирования, предоставление инвестиционного консалтинга и организация инвестиционных сделок.

Данный раздел содержит информацию и материалы, которые предоставляются клиентам Компании исключительно в информационных и справочных целях. Данные материалы и информация не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой или приглашением инвестировать в акции тех или иных компаний.

Материалы, представленные в данном документе, носят исключительно информационный характер, касающийся субъекта инвестиционного анализа (далее «Эмитент»), и адресованы текущим и потенциальным розничным клиентам Компании. Информация, содержащаяся в данном документе, была получена из общедоступных открытых источников и считается автором(ами) надежной. Однако автор(ы) не дает никаких гарантий и заверений, явных или подразумеваемых, относительно ее точности или полноты.

Физическим и юридическим лицам не следует рассматривать данный документ как основание для принятия инвестиционных решений. Данные материалы не являются инвестиционной рекомендацией, предложением или приглашением к покупке или продаже ценных бумаг. Владение ценными бумагами и другими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и других финансовых инструментов может как расти, так и падать. Инвестиции в прошлом не гарантируют доходов в будущем. В соответствии с применимым законодательством Компания не гарантирует и не обещает возврата инвестиций в будущем и не предоставляет гарантий относительно надежности потенциальных инвестиций или стабильности предполагаемого уровня дохода.

#### **Раскрытие информации**

- Автор(ы) настоящего отчета, как и члены его семьи, не имеет финансовой заинтересованности в ценных бумагах Эмитента.

- Автор(ам) данного отчета, как и членам его семьи, не известно ни о каком конфликте интересов, который мог бы повлиять на содержание или публикацию данного отчета.
- Автор(ы) данного отчета, как и члены его семьи, не имеет в личном портфеле ценных бумаг Эмитента в количестве, достаточном для существенного влияния на цену акций в случае их продажи.
- Структура отчетности и вознаграждение автора(ов) данного отчета не создают конфликта интересов.
- Компания, ее аффилированные лица или связанные стороны не владеют 1% или более от общего выпущенного акционерного капитала Эмитента.
- Компания, ее аффилированные лица или связанные стороны не действуют в качестве корпоративных брокеров Эмитента.
- Эмитент не владеет значительным количеством акций в Компании.
- Компания может действовать в качестве маркет-мейкера в отношении акций Эмитента. Подробный список финансовых инструментов представлен на сайте Казахстанской фондовой биржи и доступен по этой ссылке: <https://kase.kz/ru/membership/SEVEN/>

### Европейский Союз

Информационно-аналитические услуги, а также материалы предоставляются компанией Freedom Finance Europe Ltd (далее «FFE») в рамках указанных услуг и не предлагаются в качестве независимой деятельности. FFE оставляет за собой право отказать в оказании услуг физическим лицам, которые не отвечают критериям клиента или на которые распространяются запреты или ограничения в отношении таких услуг в соответствии с законодательством Европейского союза. В соответствии с внутренними процедурами и системой контроля FFE в действие также могут быть введены дополнительные ограничения.

FFE предоставляет финансовые услуги в Европейском Союзе в соответствии с лицензией CIF 275/15, выданной Кипрской комиссией по ценным бумагам и биржам (CySEC) 20 мая 2015 года на все требуемые FFE виды деятельности.

**Отказ от ответственности:** Дополнительная информация предоставляется по запросу. Инвестирование в ценные бумаги и другие финансовые инструменты всегда сопряжено с риском потери капитала. Клиент должен понимать это и в том числе ознакомиться с Уведомлением о раскрытии информации о рисках. Мнения и оценки представляют собой наши суждения на дату публикации данного документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Комиссии, отчисления и прочие расходы могут снизить финансовую эффективность ваших инвестиций. Прошлые результаты не являются надежным показателем результатов в будущем, а стоимость инвестиций может как расти, так и падать, что потенциально может привести к убыткам. Мы не гарантируем получение прибыли в будущем. Данные материалы не являются предложением или приглашением к покупке или продаже любого финансового инструмента. Мнения и рекомендации, представленные в настоящем документе, не учитывают индивидуальные обстоятельства, цели или потребности клиента и не являются услугой инвестиционного консультирования. Получатели настоящего отчета должны принимать собственные независимые решения в отношении любых ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе. Важно обратиться за профессиональной финансовой консультацией, прежде чем делать какие-либо вложения, поскольку это может обеспечить стратегический, обоснованный подход, который минимизирует риски и позволит достичь максимального долгосрочного финансового роста. Мы настоятельно рекомендуем провести тщательный анализ и проконсультироваться с независимым финансовым консультантом, прежде чем принимать любые инвестиционные решения. Эта информация получена из источников, которые FFE считает надежными. При этом ее аффилированные лица и/или дочерние компании (совместно именуемые «FREEDOM») не гарантируют полноту или точность такой информации, за исключением раскрываемой информации касательно FREEDOM и/или ее аффилированных лиц/агентов, а также взаимодействия аналитика с эмитентом, который является предметом анализа. Все предоставленные цены являются ориентировочными ценами закрытия для соответствующих ценных бумаг, если прямо не указано иное.

FFE может торговать финансовыми инструментами, упомянутыми в данных материалах, в качестве контрагента или поставщика ликвидности. Однако все рекомендации и информация, представленные в данном аналитическом отчете, являются непредвзятыми и не зависят от торговых позиций FFE. Мы принимаем все необходимые меры для предотвращения конфликта интересов и обеспечения объективности предоставляемой информации.

### Узбекистан

Данный отчет подготовлен аналитиками FREEDOM или ее аффилированным лицом, партнерством с ограниченной ответственностью Freedom Finance Foreign Enterprise (далее - "FFFE"). Каждый аналитик подтверждает, что мнения и заключения, представленные в данном отчете в отношении ценных бумаг или эмитентов, отражают исключительно их личную точку зрения. Все рекомендации и мнения, представленные в данном отчете, актуальны на дату публикации и были подготовлены с максимальным вниманием к обеспечению точности, полноты и надежности.

Данный отчет подготовлен независимо от FFFE, и все мнения и рекомендации, изложенные в нем, основаны на информации, доступной на момент его подготовки. Несмотря на меры, принятые для обеспечения точности, полноты и надежности предоставленной информации, ни аналитики, ни FFFE, ни ее директора или сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту или надежность этой информации. Данный отчет подготовлен с учетом ограничений и рисков, которые присущи анализу ценных бумаг и финансовых рынков, и не должен рассматриваться как точный прогноз будущих рыночных условий.

Компания FFFE, ее сотрудники, аналитики, директора и связанные стороны не несут ответственности за любые убытки или последствия, возникшие в результате использования информации, представленной в данном отчете, для принятия инвестиционных решений. Информация, содержащаяся в данном отчете, не является предложением или рекомендацией купить, продать или иным образом распорядиться ценными бумагами. Данный отчет не является оценкой стоимости бизнеса, его активов или ценных бумаг и не может рассматриваться как основа для принятия инвестиционных решений.

Прошлые результаты ценных бумаг или рынков не являются гарантией результатов в будущем. Выбор ценных бумаг для инвестирования, а также возможные последствия являются исключительно риском инвестора.

FFFE, ее сотрудники, аналитики и директора действуют в строгом соответствии с применимыми законодательными требованиями и стандартами профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Все материалы, представленные в настоящем отчете, не гарантируют получение прибыли и не являются конкретной инвестиционной рекомендацией. Выбор ценных бумаг для инвестирования и его последствия являются исключительно риском инвестора, который должен принимать решения осторожно, учитывая все риски, связанные с инвестированием на рынке ценных бумаг.