ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ОБЗОР

Казахстан

Опора на внутренние силы

Узбекистан

Акции в ротации

Германия

Тарифная распродажа

Армения

На своей волне

ОАЭ

В зоне высокого давления

Фондовый рынок США

«Медвежий» капкан Трампа

Коррекцию на ведущих фондовых площадках способны прервать позитивные переговоры по условиям взаимной торговли





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. «Медвежий» капкан Трампа | 2 |
|---|----|
| Самое важное по фондовому рынку США на одной странице | 3 |
| Самое главное. Биржи на эмоциональных качелях | 4 |
| Актуальные тренды. Обзор на 7 апреля | 5 |
| Новости компаний в поле зрения наших аналитиков | 8 |
| Обзор компаний малой капитализации | 11 |
| Инвестиционная идея. Victoria's Secret. Красиво, перспективно, прибыльно | 12 |
| Текущие рекомендации по акциям | 14 |
| Опционная идея. LONG CALL ON NKE | 15 |
| IPO StubHub Holdings. Нелишний билетик | 16 |
| Рынок Казахстана. Опора на внутренние силы | 17 |
| Инвестиционная идея. Казатомпром . Ядерный потенциал | 19 |
| Рынок Узбекистана. Акции в ротации | 20 |
| Рынок Германии. Тарифная распродажа | 22 |
| Инвестиционная идея. Vonovia SE. Стройка века | 24 |
| Рынок Армении. На своей волне | 25 |
| Рынок ОАЭ. В зоне высокого давления | 27 |
| Новости Freedom Holding Corp. | 29 |
| Контакты | 30 |

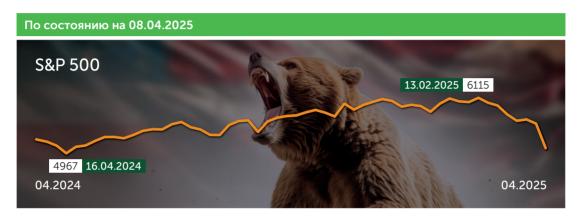




Фондовый рынок США

«Медвежий» капкан Трампа

Жесткие условия, выставленные главой Белого дома для торговых партнеров США, вызвали глубокую коррекцию, выходом из которой могли бы стать позитивные итоги переговоров по взаимным пошлинам



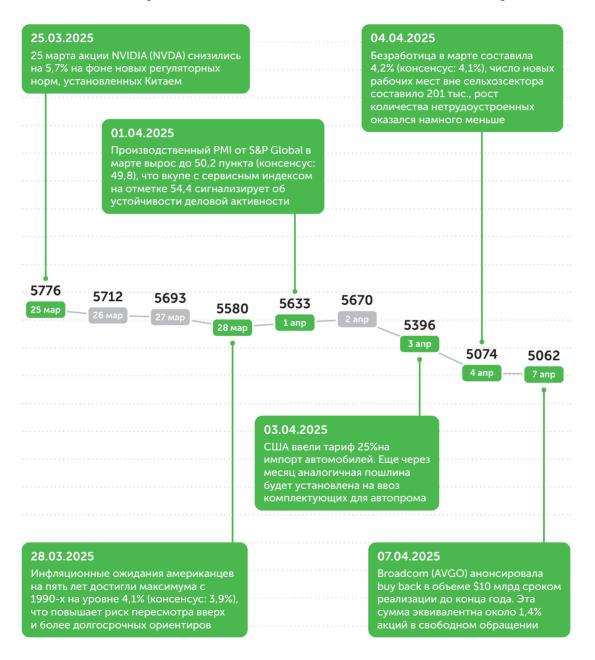
| T | A | Изменение | | | |
|-------|---------------------------|-----------|----------|--|--|
| Тикер | Актив | за неделю | за месяц | | |
| SPY | S&P 500 | -9,07% | -12,41% | | |
| QQQ | Индекс NASDAQ100 | -9,87% | -14,71% | | |
| DIA | Dow Jones Industrial 30 | -7,80% | -9,95% | | |
| UUP | Доллар | -0,88% | -2,05% | | |
| FXE | Евро | 1,00% | 3,10% | | |
| XLF | Финансовый сектор | -10,18% | -11,46% | | |
| XLE | Энергетический сектор | -14,79% | -9,44% | | |
| XLI | Промышленный сектор | -9,38% | -10,50% | | |
| XLK | Технологический сектор | -11,63% | -16,54% | | |
| XLU | Сектор коммунальных услуг | -4,42% | -4,50% | | |
| XLV | Сектор здравоохранения | -6,39% | -8,71% | | |
| SLV | Серебро | -12,65% | -6,62% | | |
| GLD | Золото | -1,53% | 3,96% | | |
| UNG | Газ | -6,05% | -13,28% | | |
| USO | Нефть | -9,16% | -7,35% | | |
| VXX | Индекс страха | 45,57% | 47,95% | | |
| EWJ | Япония | -11,14% | -10,39% | | |
| EWU | Великобритания | -7,90% | -7,80% | | |
| EWG | Германия | -8,21% | -7,32% | | |
| EWQ | Франция | -7,78% | -8,75% | | |
| EWI | Италия | -10,07% | -6,76% | | |
| GREK | Греция | -10,07% | 0,53% | | |
| EEM | Страны БРИК | -7,29% | -6,04% | | |
| EWZ | Бразилия | -5,62% | 2,47% | | |
| RTSI | Россия | -8,70% | -9,12% | | |
| INDA | Индия | -4,08% | 2,80% | | |
| FXI | Китай | -8,65% | -6,56% | | |





Самое важное по фондовому рынку США на одной странице

S&P 500 (25.03.2025 — 07.04.2025)







Самое главное

Биржи на эмоциональных качелях



Тимур Турлов, CEO Freedom Holding Corp.



Американский рынок за три дня обрушился почти на 15%, что стало одним из крупнейших падений за всю его историю. Причиной этой динамики стала угроза введения новых импортных пошлин для торговых партнеров США и так называемых взаимных тарифов в рамках объявленного президентом Дональдом Трампом 2 апреля «дня освобождения». Экономическая логика и расчеты в сложившейся ситуации не работали, именно поэтому и реакция рынка оказалась такой яркой и быстрой. На начало 9 апреля пошлины для Китая уже превысили 100%, а Пекин в качестве ответного шага установил тариф на ввоз товаров из Штатов более 80%. К концу этого торгового дня Трамп неожиданно заявил об отсрочке на 90 дней ввода новых правил внешней торговли для всех стран, кроме КНР. Эта новость вызвала у инвестсообщества бурную позитивную реакцию, и всего за три часа индекс S&P 500 взлетел на 9%. Такой волатильности фондовые площадки не видели со времен пандемии. Самое примеча-

тельно, что волатильность эта была вызвана искусственно, а не обусловлена внешними факторами, как во времена COVID-19. Подобным образом выглядит ситуация не только на фондовом, но и на долговом рынке: даже трежерис США подверглись распродажам. Котировки нефти Brent в моменте теряли более 20% (а это сигнализирует о полноценном развороте к «медвежьему» тренду), опустившись до \$59,31, но после новости о приостановке ввода тарифов цена быстро отскочила на 10% с лишним. Позитивный отклик объясняется ослаблением основных рисков, среди которых:

- ускорение инфляции в основном в США, но и в мире в целом
- потенциальный дефицит товаров
- нарушение логистических цепочек
- разрыв экономических и торговых отношений с США
- переход в «медвежий» рынок с дальнейшим усилением распродаж на фоне разрушения wealth-эффекта (рост/падение благосостояния людей за счет роста/падения стоимости активов влияют на их потребительские расходы и уровень сбережений)

Неопределенность и волатильность в ближайшее время сохранятся, но мы смотрим вперед с оптимизмом. Если в марте я предлагал частичное сокращение хеджа и медленный набор новых позиций, то сейчас можно сократить объем защитных инструментов и активизировать покупку бумаг крупных технологических компаний (для инвесторов с агрессивным риск-профилем), которые были сильно перепроданы.

Если у вас нейтральный или консервативный подход к риску, просто сохраняйте изначальный план и обратите внимание на состав портфеля. Качественные активы должны составлять его основную часть. Динамику на биржах в ближайшее время будут определять новости с переговоров по внешней торговле, которые после смягчения позиций Вашингтона должны оживиться. Большое значение будет иметь стартующий 11 апреля сезон отчетов, который покажет, как компании справляются с повышением расходов, перебоями в цепочках поставок и ослаблением спроса. С точки зрения технических сигналов и общего сентимента созданы все условия для краткосрочного отскока, и он уже начался. Однако наш оптимизм не означает полное отсутствие рисков новой коррекции. Важно осознать, что Трамп будет и дальше гнуть свою линию. В то же время появилось четкое понимание, что для президента все же существуют сдерживающие факторы, а это значит, что полного безумия на рынках не будет. Самое главное в сложившихся обстоятельствах — придерживаться плана и сохранять холодный рассудок.



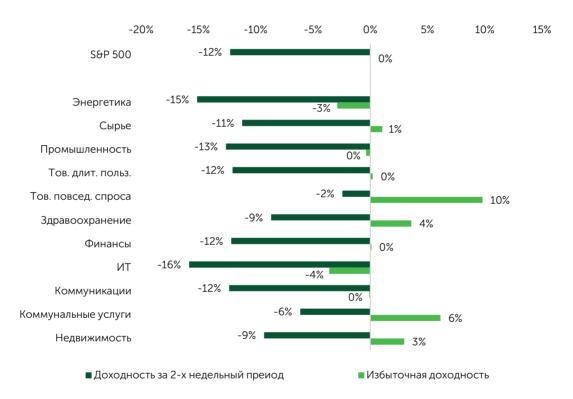


Актуальные тренды

Обзор на 7 апреля

Глобальная картина

С 24 марта по 7 апреля S&P 500 упал на 12,2%, причем более 10% индекс потерял в ходе торгов 3–4 апреля. Такой глубокой коррекции за две сессии не было уже 45 лет. В минусе оказались все входящие в бенчмарк сектора, что указывает на серьезное преобладание настроений риск-офф.



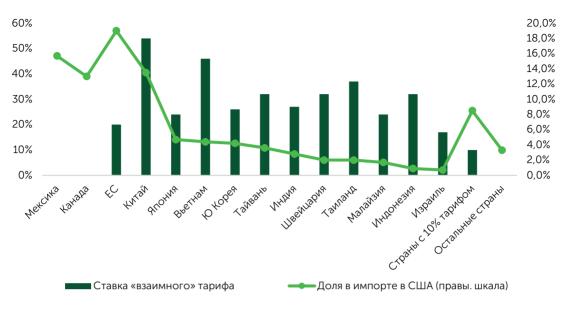
Динамика по секторам за последние 2 недели. Источник: FactSet

Ключевым событием для инвестиционного сообщества стало объявление президентом Трампом «взаимных тарифов», состоявшееся 2 апреля. Их сохранение на обозначенном уровне будет означать рост ставки средневзвешенной импортной пошлины на 18,4 п.п. Этот крайне высокий уровень соответствует параметрам таможенных ограничений, действовавших до Второй мировой войны. Выгоды от этих мер для США неочевидны. Учитывая это, предполагаем, что часть анонсированных шагов может быть отменена или отложена в ходе переговоров с отдельными странами в течение ближайших недель. Наш прогноз базового РСЕ-дефлятора на 2025 год при объявленном размере тарифов составляет 3,8% г/г с погрешностью 0,5 п.п. из-за экстраординарности самой сложившейся ситуации. Ориентир в отношении роста реального ВВП США в 2025 году мы снижаем до 0,6% годовых. Вероятность начала рецессии в течение ближайшего года оцениваем как 20%.



Инвестиционный обзор №317 11 апреля 2025





Ставки «взаимного» тарифа по странам. Источник: Белый дом, Bloomberg, анализ Freedom Broker

В следующие за 2 апреля дни участники торгов реагировали на неопределенность и амплитуду изменения тарифов в США, что расценивалось как фактор ускорения инфляции и замедления роста ВВП. В J.P. Morgan повысили оценку вероятности рецессии до 60% при условии сохранения анонсированных Белым домом новых правил ведения внешней торговли.

Мартовские индексы деловой активности (PMI) от ISM в производстве (49 пунктов) и сфере услуг (50,8 пункта) и те же показатели от S&P Global, оцененные в 50,2 и 54,4 соответственно, по расчетам Freedom Capital Markets, соответствует увеличению ВВП от 1,9% до 2,1%. Конечно, мы не можем исключить сценарий экономического спада, но вкупе с недавними данными по рынку труда это позволяет считать, что фактор рецессии преждевременно закладывается в биржевые котировки.

Пресс-конференция Пауэлла 4 апреля не оказала заметной поддержки рыночному сентименту. Глава ФРС указал на риски и неопределенность, подтвердив приверженность плану «удерживать долгосрочные инфляционные ожидания на стабильном уровне». Из этих слов можно заключить, что и в случае приближения США к рецессии ФРС не будет спешить с корректировкой ДКП до подтверждения временного характера ускорения инфляции.

Фокус рынка

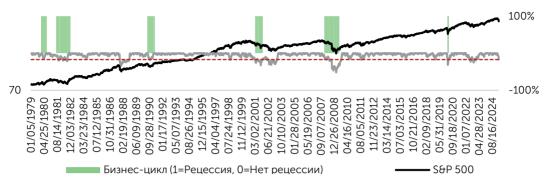
Главные события для инвестсообщества в ближайшие недели будут связаны с переговорами между США и их торговыми партнерами. Мы полагаем, что форма, в которой Трамп продемонстрировал «справедливый уровень» тарифов, была нарочито резкой и жесткой, что имело целью заставить поверить в твердость его намерений и готовность идти до конца. Испугались ли торговые партнеры? С учетом реакции фондового рынка на торгах 3—4 апреля, видимо, да. По словам главы Минфина США, Белый дом уже получил запросы от около 70 стран на переговоры по вопросам внешней торговли, чего, вероятно, и добивалась администрация США. Это дает основание предположить, что импортные пошлины вряд ли вернутся к уровню начала года и могут повышаться в отношении отдельных категорий товаров. В таких условиях экономическая активность замедлится до 1,8%, а рост Соге РСЕ достигнет 3,3%. При реализации этого сценария фондовые индексы попытаются нащупать дно вблизи текущих уровней. График ниже указывает, что откаты рынка на 17% от 12-месячных пиков — редкое явление за пределами рецессий. В дальнейшем это статистически оборачивалось разворотом котировок вверх.



Инвестиционный обзор №317

11 апреля 2025





Ставки «взаимного» тарифа по странам. Источник: Белый дом, Bloomberg, анализ Freedom Broker

Динамику биржевых инструментов с 11 апреля начнет определять сезон отчетности. Первыми свои квартальные результаты представят крупнейшие банки США. Если их прогнозы окажутся не слишком пессимистичными, это поддержит покупателей: состояние банковского сектора служит опережающим индикатором для состояния экономики. Не исключаем некоторого ухудшения гайденсов по выручке и EPS, но предполагаем, что эти опасения уже учтены в котировках.

Из наиболее значимых для биржевой динамики макроданных отметим статистику розничных продаж за март. (консенсус FactSet для общего показателя: +1,2% м/м, для товаров контрольной группы: +0,5% м/м). Если рост окажется заметно ниже, это может усилить опасения по поводу предстоящего спада экономики.

Акции малой капитализации

За рассматриваемый период Russell 2000 (ETF: IWM) упал на 14,03%, а Russell Microcap (ETF: IWC) опустился на 15,75%. Из-за анонсированной Белым домом политики в отношении импорта наиболее глубокой коррекция оказалась 3–4 апреля, когда бенчмарки теряли более 10%. Особенно важный для сектора индекс оптимизма малого бизнеса от NFIB за март зафиксировал снижение на 3,3 пункта, до 97,4. Этот показатель падает уже три месяца подряд, опустившись на минимум с июня 2022 года. Текущее значение находится ниже 50-летнего среднего, сигнализируя об усилении пессимистичного настроя американских предпринимателей. Респонденты выразили ожидаемые опасения по поводу планов президента по изменению импортных тарифов, а также снизили ориентиры по росту продаж и деловой активности.

В ближайшие две недели в фокусе внимания будут новости внешней торговли и квартальные отчеты (результаты опубликуют 20 эмитентов из Russell 2000, представляющих сырьевой, промышленный и финансовый сектора). Статистика розничных продаж за март, которая выйдет 16 апреля, укажет на состояние внутреннего потребительского спроса.

Техническая картина

Технически ситуация для S&P 500 сложилась нейтральная. С одной стороны, «бычий» тренд сломлен, а локальные откаты могут формировать фигуры продолжения снижения с поддержкой на отметке 4800 пунктов. С другой стороны, индикатор RSI находится в зоне перепроданности с 4 апреля, а глубина снижения осциллятора, соответствует уровню 2020 года. Показатели ширины и рыночного импульса тоже указывают на перепроданность, способствуя локальному отскоку.

Ожидаемый торговый диапазон

Ориентируемся на движения индекса S&P 500 в диапазоне 4800-5300 пунктов.





Новости компаний в поле зрения наших аналитиков



Broadcom (AVGO) анонсировала программу обратного выкупа на сумму до \$10

млрд (около 1,4% акций компании в свободном обращении), которая будет реализована до конца года. На этом фоне котировки эмитента в ходе торгов 7 апреля прибавили в цене более 5%, прервав двухнедельное падение, спровоцированное изменениями правил внешней торговли, объявленными Дональдом Трампом. Позитивная динамика акций AVGO продолжилась и в последующие дни. Генеральный директор компании Хок Тан заявил, что проведение обратного выкупа отражает высокую уверенность Broadcom в устойчивости ее бизнеса и развития в области ИИ-технологий. На момент анонса buy back США еще не ввели тарифы на полупроводники, которые для компании выпускает тайваньская TSMC (TSM-US). Хотя риски, связанные с импортными пошлинами, для индустрии сохраняются, вероятность их реализации крайне мала из-за отсутствия других поставщиков и критической важности полупроводниковой промышленности как лля Тайваня, так и лля Соелиненных Штатов



Динамика котировок акций Broadcom, Inc (AVGO), \$. Источники: FactSet



Недавний опрос девелоперов, проведенный NAHB, показал, что с учетом новой внешнетор-

говой политики Трампа, они прогнозируют увеличение средней стоимости строительства дома на \$9,2 тыс. уже в текущем году. Таким образом, общий рост этого показателя в 2025-м может составить около 7%, что создает риски снижения валовой рентабельности у основных представителей индустрии.

Средние и медианные значения стоимости продаж домов, по данным экспертов FRED, в 2024 году показали отрицательную динамику, а себестоимость строительства выросла и даже превысила медианные значения продаж. Ранее спред между ценами и себестоимостью держался на уровне 10%. В то же время у застройщика PulteGroup (PHM) стоимость продаж и валовая рентабельность в прошлом году остались без изменений. Текущий прогноз цен на строительство предполагает уменьшение валовой рентабельности примерно на 5%, но даже с учетом этого акции РНМ сильно перепроданы. Подобная ситуация сложилась и для других участников отрасли девелопмента. S&P 500 Homebuilders ETF (XHB) с фокусом на индекс застройщиков США показал снижение на 26%, тогда как эффект от пошлин можно оценить примерно в 7-15% от текущей капитализации эмитентов при условии, что их рентабельность не улучшится в 2027-2028 году.



Динамика цен и себестоимости строительства в пересчете на дом. Источники: pacчеты Freedom, основанные на данных FRED, FactSet, sec.gov, NAHB





11 апреля 2025





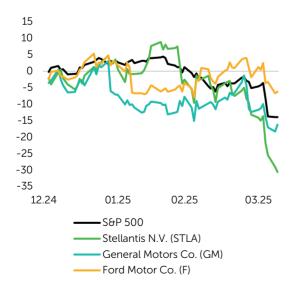




С 3 апреля действуют пошлины в размере 25% на импорт автомобилей в США, а 3 мая аналогичный тариф будет установлен на ввоз в страну комплектующих для автопрома. С негативными последствиями этих мер уже сталкиваются все

американские автопроизводители. Только половина из 16 млн ежегодно продаваемых новых авто в США полностью производится внутри страны, остальная продукция потенциально подпадает под действие новых правил внешней торговли.

«Большая тройка» американского автопрома развивает сборочные производства в Канаде и Мексике, где также производятся запчасти для машин. Компании пока делают лишь первые шаги для адаптации к работе в условиях повышенных таможенных пошлин. Stellantis (STLA) объявила о временной остановке работы предприятий в Канаде и Мексике и также планирует временно уволить около 900 сотрудников в США. General Motors (GM) объявила об увеличении объемов производства внутри Штатов. Ford Motor (F) предлагает программу скидок для сотрудников в размере от \$2 тыс. до \$10 тыс. на покупку машины, что может объясняться стремлением автопроизводителя сократить запасы перед возможным скачком цен в отрасли.



Совокупная динамика акций «большой тройки» автопроизводителей с начала 2025 года (%). Источники: FactSet



Котировки **NVIDIA (NVDA)** на торгах 25 марта опустились примерно на 5.7% из-за новых

рисков для продаж компании в Китае, на этот раз вызванных изменением норм регулирования в стране. По данным Financial Times, китайские производители получили рекомендацию профильного комитета правительства использовать для дата-центров чипы, соответствующие строгим критериям энергоэффективности, представленным властями в 2024 году. Несмотря на действующие меры экспортного контроля со стороны США. Китай остается олним из крупнейших лля NVIDIA рынков. В 2025 ФГ она сгенерировала злесь выручку в размере около \$17 млрд (~13% совокупного объема). Компания разрабатывает специализированные версии своих чипов для КНР, чтобы соответствовать требованиям США, но китайским нормам энергоэффективности эти устройства не отвечают. В связи с этим наиболее очевидным выбором для китайских компаний становится чип Ascend 910C от Huawei. Его теоретическая вычислительная мощность приближена к параметрам H100 от NVIDIA, но в реальных условиях он менее предпочтителен из-за плохой экосистемы ПО и прочих компонентов, а также из-за частых сбоев. NVIDIA придется провести еще одну адаптацию своих чипов, чтобы удержать клиентов. Как будут соотноситься сроки внедрения новых норм в КНР и как быстро NVIDIA обновит свой продуктовый ряд для этого рынка, пока неясно. На разработку адаптированного варианта чипов может уйти до полугода. Потери выручки компании в Китае будут относительно невелики, если будут вообще.



Динамика котировок акций NVIDIA (NVDA), \$. Источники: FactSet



Инвестиционный обзор №317 11 апреля 2025

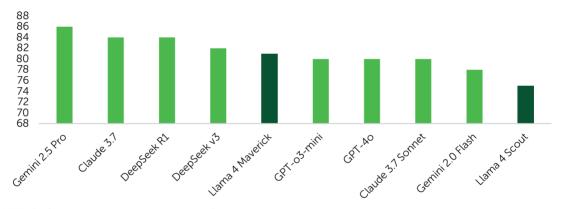


Meta

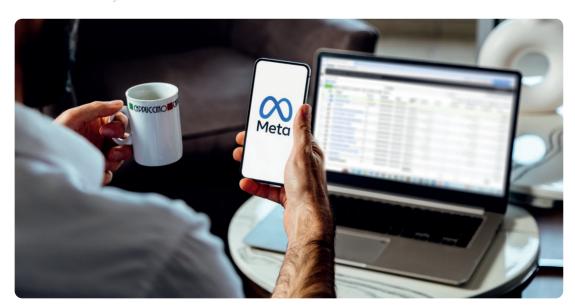
Meta Platforms (META) объявила о запуске ИИ-моделей семейства Llama 4, в которое

входят решения Llama 4 Scout, Maverick и Behemoth, являющиеся самыми мощными мультимодальными ИИ, разработанными компанией. Они значительно превосходят предыдущие версии по архитектуре и производительности, способны обрабатывать и интегрировать различные типы данных — текст, видео, изображения и аудио — и преобразовывать контент между этими форматами. Меtа заявила, что обе модели будут доступны в открытом исходном коде. Llama 4 Scout имеет 17 млрд активных параметров и 109 млрд параметров в целом. У Llama 4 Maverick эта характеристи-

ка составляет 400 млрд, у Llama 4 Behemoth — 288 млрд. По заявлению менеджмента Meta, Llama 4 Maverick превосходит ChatGPT-40 и Gemini 2.0 Flash по многим показателям и достигает сопоставимых результатов с DeepSeek v3 в задачах рассуждения и программирования. Модели Scout и Maverick доступны на сайте Llama.com и на Hugging Face, а Behemoth продолжает обучаться и пока недоступна широкому кругу пользователей. Основатель корпорации Марк Цукерберг отметил, что Llama 4 Behemoth — на данный момент самая крупная в истории ИИ-модель. Меta активизирует разработки в этой сфере и снижает стоимость своих ИИ-моделей в конкурентной борьбе с OpenAI и DeepSeek.



MMLU-Pro (тест на логическое мышление и знания). Источники: Artificial Analysis







Обзор компаний малой капитализации



United States Lime & Minerals (USLM) — ведущий американский производитель извести и известняка, контролирующий около 25% данного рынка в США. Потенциальные извлекаемые запасы United States Lime & Minerals имеют срок эксплуатации (LOM) до 80 лет. У компании есть все возможности наращивать свои доходы темпами не ниже средних для отрасли 2–3% ежегодно.

Важным фактором инвестиционной привлекательности эмитента является его финансовая устойчивость: компания полностью финансирует себя за счет свободного денежного потока (FCF) и практически не имеет долгов, за исключением лизинга. В виде дивиденда компания перечисляет почти весь FCF с возможностью увеличить коэффициент выплат до 50–60% и нарастить дивидендную доходность. Выручка и активы United States Lime & Minerals росли на ~9% в год в последние десять лет, хотя объемы производства извести по стране в целом сокращались на 1% в год. Среднегодовой рост продаж за пять лет составил 19% против 11% в среднем у конкурентов. Таргет Freedom Broker по акции USLM на горизонте 12 месяцев — \$105. Вью — позитивное.



Legacy Education (LGCY) специализируется на образовательных услугах, в первую очередь в сфере вспомогательных медицинских специальностей. Благодаря обновленной структуре продаж и контролю затрат рост выручки и маржи эмитента превы-

шает прогнозы. Получение дополнительных аккредитаций и расширение числа программ улучшают конкурентные позиции компании за счет привлечения студентов и возможности повышать плату за обучение. Среди драйверов роста доходов и базы пользователей для Legacy Education активность на рынке М&А, приобретение новых учебных заведений, а также географическая экспансия. Партнерство с медицинскими учреждениями или государственными организациями позволяет увеличить приток студентов, снизить расходы на маркетинг и повысить прибыльность. На этом фоне в перспективе 2025–2027 годов прогнозируется двузначный рост выручки Legacy Education и уверенное повышение EPS. Таргет Freedom Broker по акции LGCY на горизонте 12 месяцев — \$9.1. Вью — позитивное.



Venu Holding (VENU) активно развивает бизнес-сегмент по организации зрелищных мероприятий, который начал генерировать доход в третьем квартале 2024 года с открытием Ford Amphitheater. На этой площадке прошло 20 концертов, на которые было продано 97 тыс. би-

летов. Выручка Venu в 2024-м выросла на 42% г/г, до \$17,83 млн. Компания планирует построить до пяти новых современных концертных площадок общей вместимостью 70 тыс. человек в течение следующих двух лет. Развитие новых проектов может усилить позиции компании. Начато строительство залов в Оклахоме и Техасе. Аналитики прогнозируют увеличение выручки Venu к 2026 году с \$20,22 млн до \$77,85 млн с прибылью на акцию \$0,56 против текущего убытка \$0,83. Развитию бизнеса компании способствует доступ к относительно недорогому кредитованию благодаря наличию тесных государственно-частных партнерств. Муниципальные займы и субсидии покрывают до 40% расходов Venu на строительство. Таргет Freedom Broker по акции VENU на горизонте 12 месяцев — \$12,5.



ProPetro Holding (PUMP) предоставляет услуги по гидроразрыву пласта, цементированию ствола нефтяных и газовых скважин на сланцевых месторождениях в Перм-

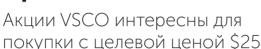
ском бассейне США. Операционные и финансовые показатели компании зависят от капзатрат в отрасли и отличаются высокой волатильностью. Повышение буровой активности на газовых месторождениях выступает важным драйвером роста доходов компании. Минэнерго Штатов прогнозирует увеличение экспорта СПГ на 20,6% в текущем году и на 14,8% в следующем. Мы рассчитываем на повышение среднегодовой цены на газ в Штатах в 2025-м на 60%, что приведет к существенному увеличению буровой активности. Дополнительный импульс росту бизнеса ProPetro Holding придает снижение эксплуатационных и капитальных затрат за счет эксплуатации более эффективного оборудования (Tier IV, ESCORT). Вместе с расширением линейки сервисов это позволит компании получать больше выручки при сокращении операционных издержек и расходов на ремонтные работы. Таргет Freedom Broker по акции PUMP на горизонте 12 месяцев — \$11.





Инвестиционная идея

Victoria's Secret. Красиво, перспективно, прибыльно



О компании

Victoria's Secret (VSCO) — один из ведущих брендов женского нижнего белья, одежды и косметики, который в последние годы активно проходит через процесс ребрендинга для расширения клиентской базы. В основе стратегии лежит оптимизация операционных процессов, совершенствование управления запасами и повышение эффективности онлайни офлайн-продаж. Это позволяет компании оставаться конкурентоспособной на динамичном рынке розничной торговли, сохраняя узнаваемость и сильные позиции.

Ключевые инвестиционные тезисы

- Успешные финансовые результаты за 2024 год. За 2024 финансовый год Victoria's Secret нарастила чистые продажи с прошлогодних \$6,18 млрд до \$6,23 млрд. Чистая прибыль компании увеличилась на 50% г/г, до \$165 млн, сигнализируя о повышении рентабельности. EPS составила \$2,05. В четвертом квартале, несмотря сложную конъюнктуру, сопоставимые продажи Victoria's Secret выросли на 5% г/г, операционная прибыль увеличилась на \$10 млн, до \$268 млн. Это стало результатом оптимизации затрат, позволяющей укреплять финансовую базу.
- Международная экспансия. Компания последовательно диверсифицирует источники дохода, снижая зависимость от бизнеса внутри США за счет расширения присутствия в Азии и Европе. В 2024 году продажи за пределами домашнего рынка увеличились на 10,7% г/г, было открыто 42 новых магазина, в результате чего их сеть за пределами Штатов составила 575 единиц. Международная экспансия позволяет Victoria's Secret оперативно реагировать на колебания спроса на основном рынке и усиливать конкурентные позиции на глобальном уровне, что создает прочную основу для долгосрочного развития бренда.
- Цифровизация и онлайн каналы. Цифровизация бизнеса занимает центральное место в стратегии Victoria's Secret, обеспечивая возможность оставаться на пике современных рыночных трендов и удовлет-



Вадим Меркулов, директор аналитического департамента Freedom Finance Global

VICTORIA'S Secret

| Тикер | VSCO |
|--------------------|--------|
| Цена на момент | |
| анализа | \$17,2 |
| Целевая цена акций | \$25 |
| Потенциал роста | 45,3% |

| Акция против индексов | | нед | мес | КВ | |
|------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| VSCO | 1,5% | (7,4%) | (9,7%) | (56,0%) | (6,8%) |
| S&P 500 | (0,2%) | (9,8%) | (12,3%) | (14,3%) | (2,7%) |
| Russell 2000 | (0,9%) | (10,0%) | (12,8%) | (19,5%) | (12,3%) |
| DJ Industrial Average | (0,9%) | (9,6%) | (11,3%) | (10,7%) | (2,4%) |
| NASDAQ Composite Index | 0,1% | (9,8%) | (14,2%) | (19,9%) | (4,0%) |

Динамика VSCO, \$
60
50
40
30
20
10
0
04.24
04.25





Инвестиционная идея

ворять изменяющиеся потребительские запросы. За счет значительных объемов инвестиций в передовые технологии и сотрудничества с ведущими платформами е-сомтегсе эмитент продолжает уверенно расширять охват аудитории и совершенствовать клиентский опыт. Компания существенно улучшила функциональность своего веб-сайта и мобильного приложения, что, по данным за четвертый квартал 2024 года, способствовало росту онлайн-продаж примерно на 11%. Такое развитие цифровых каналов не только увеличивает выручку, но и позволяет опе-

ративно адаптироваться к быстро меняющимся потребительским привычкам, поддерживая лидерские позиции на конкурентном рынке. В условиях усиливающегося тренда на онлайн-покупки этот вектор становится особенно значимым. Он интегрируется в общую стратегию развития бизнеса Victoria's Secret и создает для нее устойчивые конкурентные преимущества на долгосрочную перспективу.

Целевая цена по акции VSCO — \$25, рекомендация — «покупать». Для минимизации потенциальных убытков советуем установить стоп-лосс на уровне \$13,5.

| Маржинальность, в % | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Операционная маржа | 9% | 5% | 6% | 5% | 6% | 6% | 6% | 6% | 6% |
| Маржа по EBITDA | 13% | 10% | 10% | 9% | 9% | 10% | 10% | 10% | 10% |
| Маржа по чистой прибыли | 5% | 3% | 3% | 3% | 3% | 4% | 4% | 4% | 4% |

| Анализ коэффициентов | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROE | 33,0% | 23,6% | 22,2% | 24,0% | 21,4% | 18,4% | 16,5% |
| ROA | 4,7% | 4,0% | 4,3% | 4,3% | 4,5% | 4,5% | 4,5% |
| ROCE | 11,7% | 9,8% | 10,0% | 10,1% | 10,0% | 9,8% | 9,7% |
| Выручка/Активы | 1,35x | 1,29x | 1,27x | 1,23x | 1,19x | 1,16x | 1,13x |
| Коэф. покрытия процентов | 4,4x | 4,7x | 5,2x | 5,4x | 5,7x | 5,9x | 6,1x |

| Финансовые показатели, \$ млн | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Выручка | 6 344 | 6 182 | 6 230 | 6 240 | 6 361 | 6 427 | 6 490 | 6 557 | 6 639 |
| Основные расходы | 4 036 | 3 908 | 3 924 | 3 952 | 4 037 | 4 070 | 4 106 | 4 149 | 4 205 |
| Валовая прибыль | 2 308 | 2 274 | 2 306 | 2 289 | 2 357 | 2 357 | 2 384 | 2 408 | 2 434 |
| SG&A | 1 742 | 1 947 | 1 933 | 1 958 | 2 001 | 1 981 | 1 991 | 1 999 | 2 008 |
| EBITDA | 839 | 610 | 631 | 572 | 570 | 616 | 630 | 644 | 668 |
| Амортизация | 274 | 283 | 258 | 241 | 213 | 239 | 237 | 234 | 242 |
| ЕВІТ, скорр. | 566 | 327 | 373 | 331 | 356 | 376 | 393 | 409 | 426 |
| Процентные выплаты (доходы) | 61 | 94 | 85 | 70 | 69 | 70 | 70 | 70 | 70 |
| ЕВТ, скорр. | 505 | 233 | 289 | 261 | 287 | 307 | 324 | 340 | 356 |
| Налоги | 157 | 55 | 71 | 66 | 72 | 80 | 81 | 85 | 89 |
| Чистая прибыль, скорр. | 348 | 178 | 218 | 195 | 215 | 227 | 243 | 255 | 267 |
| Разводненная прибыль на акцию, скорр | \$4,95 | \$2,27 | \$2,69 | \$2,34 | \$2,62 | \$3,02 | \$3,10 | \$3,20 | \$3,35 |



Инвестиционный обзор №317 11 апреля 2025



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

| GILT Gilat Satellite Коммуникационное оборудование 312 2025-03-25 5,5 8,3 2026-03-25 52% 5,9 по (стой оборудование) 12 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 13 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 14 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-11 57% 24 Пои по (стой оборудование) 15 2025-03-1 | окупать |
|---|--|
| GILT Gilat Satellite Networks Ltd. Коммуникационное оборудование 312 2025-03-25 5,5 8,3 2026-03-25 52% 5,9 по стою очения HOOD Robinhood Markets, Inc. Class A Рынки капитала 26 241 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 57% 24 Пог. | |
| ноор Inc. Class A Рынки капитала 26 241 2025-03-11 34,2 53,5 2026-03-11 5/% 24 По | иксация озиции оп-лосс - 04.2025) |
| ATYR aTyr Pharma, Inc. Биотехнологии 242 2025-02-25 2,7 9,5 2026-02-25 249% 2 По | окупать |
| | окупать |
| ORCL Oracle Corporation Программное обеспечение 349 127 2025-02-11 124,5 210 2026-02-11 - 145 по (сто) | иксация озиции оп-лосс - 03.2025) |
| PAAS Pan American Горная 7 894 2025-01-28 21,7 26 2026-01-28 - 18,3 по (тейк | иксация озиции «профит - 03.2025) |
| SLB Schlumberger Heфтегаз 43 447 2025-01-14 32,0 44,5 2026-01-14 - 35,3 по (тейк | иксация Озиции «профит - 01.2025) |
| LEA Lear Corporation Производство автозапчастей 4 025 2024-12-03 75,2 115 2025-12-03 - 89,9 | иксация озиции оп-лосс - 02.2025) |
| FCX Freeport- Горная 41 977 2024-11-19 29,2 56 2025-11-19 - 35 по: (сто) | иксация озиции оп-лосс - 02.2025) |
| ТХТ Textron Inc. Авиастроение 11 066 2024-11-05 60,9 97 2025-11-05 - 73,5 (стог | иксация озиции оп-лосс - 02.2025) |
| GOOGL Alphabet Inc. Class A Коммуникации 1 649 785 2024-10-22 144,7 205 2025-10-22 - 140 постейк | иксация озиции «профит - 02.2025) |
| РНМ PulteGroup, Inc. Строительство 18 550 2024-10-08 92,0 188 2025-10-08 - 114 по: | иксация Озиции оп-лосс) |
| DPZ Domino's Pizza, Inc. Рестораны 14 772 2024-09-24 430,7 520 2025-09-24 21% 370 Пог | окупать |
| Baidu, Inc. BIDU Sponsored Информационные 23 067 2024-09-10 76,9 170 2025-09-10 121% 73 Пол ADR Class A технологии | окупать |
| CXDO Crexendo, Inc. ИТ-услуги 119 2024-08-27 4,3 6 2025-08-27 - 4,3 по | иксация Озиции к профит) |
| PFE Pfizer Inc. Фармацевтика 123 865 2024-08-13 21,8 42 2025-08-13 - 24 (стол | иксация озиции оп-лосс - 04.2025) |
| IPR | иксация озиции оп-лосс) |
| ADSK Autodesk, Inc. 11901 pammHoe 50 873 2024-07-16 238,8 300 2025-07-16 - 225 no. | иксация озиции к профит) |



11 апреля 2025



Опционная идея LONG CALL ON NKE

Nike, Inc. (NKE) — международный бренд спортивной одежды и аксессуаров. Недавно компания отчиталась о результатах третьего квартала 2024 финансового года. Котировки Nike за последние несколько торговых дней скорректировались вниз примерно на 10%, реагируя на объявление президентом Дональдом Трампом о повышенных импортных тарифах для большинства торговых партнеров США. Во Вьетнаме, Китае и Индонезии находится 95% производственных мощностей Nike. При этом для Вьетнама была установлена ввозная пошлина 46%. Полагаем, что начавшиеся переговоры о взаимном обнулении импортных тарифов с Китаем не приведут к конкретным положительным результатам в ближайшее время, а шансы на заключение нового внешнеторгового договора между Штатами и Индонезией оцениваем как хорошие.

| Параметры сделки | |
|----------------------|--------------------|
| Продажа | Long Call on NKE |
| Страйки | Long Call 60 |
| Покупка | +NKE^F5G60 |
| Дата экспирации | 16.05.2025 |
| Маржинальное обеспе | чение \$225 |
| Цена выхода | \$450 |
| Максимальная прибыл | ь \$Inf |
| Максимальный убыток | \$(226) |
| Ожидаемая прибыль | 100% |
| Точка безубыточности | \$62,26 |

Управление позицией

Если в день экспирации, 16 мая, цена базового актива окажется выше \$60, но ниже \$62,26, инвестор получит убыток, который будет варьироваться. При цене базового актива менее \$60 потери составят максимальные \$226. В том случае, если котировка базового актива поднимется выше точки безубыточности на отметке \$62,26, потенциальная прибыль будет неограниченной, однако мы рекомендуем закрыть позицию при достижении стоимостью опциона call уровня \$450.



| Тикер базового | Реко- мендация и | | Дата экспирации | Текущая цена | Стоимость стратегии | Греческие параметры | | | Ожидаемая | Pea | ілизованная | волатильно | сть | |
|-------------------|---------------------|-----------|--------------------|-----------------|------------------------|---------------------|-------|-------|-----------|---------------|-------------|------------|--------|--------|
| актива | | | | | | Дельта | Гамма | Вега | Тета | волатильность | 1M | 3М | 6M | 12M |
| NKE | Покупать | Call \$60 | 16.05.2025 | 2,255 | \$225,50 | 0,372 | 0,040 | 0,070 | -0,049 | 52,75% | 56,36% | 44,43% | 34,76% | 36,80% |





IPO StubHub Holdings

Нелишний билетик

21 марта заявку на IPO подала платформа для продажи билетов на культурнодосуговые события StubHub Holdings. Среди андеррайтеров размещения J.P. Morgan, Goldman Sachs, BofA Securities



Ерлан Абдикаримов, директор департамента финансового анализа Freedom Broker

Чем интересна компания?

- О компании. Основанная в 2020 году StubHub управляет онлайн-площадкой для продажи билетов на различные культурно-досуговые мероприятия в формате live, работая под одноименным брендом в Северной Америке и под названием viagogo за ее пределами. В 2007 году компания была куплена еВау за \$310 млн, но в 2020-м она была передана в собственность соучредителю Эрику Бейкеру, который приобрел актив за \$4 млрд через свою новую коммерческую структуру Viagogo. В 2024 году пользователи из более чем 200 стран и территорий купили через эту платформу свыше 40 млн билетов у более чем 1 млн продавцов. StubHub использует собственные централизованные технологии и операции для охвата клиентов по всему миру, поддерживая 33 языка и принимая платежи в 48 валютах.
- Потенциальный рынок эмитента. По данным StubHub, полученным на основе общедоступной информации, объем рынка «вторичных» билетов в Северной Америке в 2024 году составил \$18 млрд, а по итогам 2025-го прогнозируется его увеличение до \$23 млрд.
- Финансовые показатели. В 2023 году доходы StubHub выросли на 32%, а в 2024-м — на 29%. ЕВІТ-маржа компании с -24% в 2022-м поднялась до 2% в 2024-м. Последние два года эмитент генерирует положительный операционный денежный поток. Долг от всех активов компании на конец 2024-го составлял 45%.

| No. | How | I have | No. | N

Обзор перед ІРО



| SMITTETT | rabilab Hotalings |
|--------------|--------------------------------|
| Тикер | STUB |
| Биржа | NYSE |
| Андеррайтеры | J.P. Morgan, Goldman Sachs, |
| | |

ЛР. Morgan, Goldman Sachs, BofA Securities, TD Cowen, Truist Securities, Wolfe Nomura Alliance, Evercore ISI, BMO Capital Markets,

StubHub Holdings





Рынок Казахстана

Опора на внутренние силы

На фоне обвала ведущих мировых фондовых площадках KASE продемонстрировал умеренную коррекцию



Aнсар Абуев, аналитик департамента финансового анализа Freedom Broker

За последние две недели индекс КАЅЕ снизился почти на 2%. Коррекция после медленного мартовского роста началась 2 апреля и составила 4,82%, в результате чего бенчмарк ушел ниже важной локальной поддержки на отметке 5480 пунктов. Тем не менее «приземление» оказалось мягче, чем у ключевых глобальных фондовых индексов. За тот же период американский S&P 500 просел на 11.5%, европейский Stoxx обвалился на 12%, японский Nikkei 225 упал на 11%. Лидерами снижения на казахстанских площадках стали акции Kaspi.kz, подешевевшие на 7,1% на KASE и на 11,6% в виде ADS на NASDAQ. Позитивных корпоративных новостей за это время не поступало. Давление на котировки усилилось из-за связи акций с волатильным американским рынком и отмены выплаты дивидендов на фоне необходимости дополнительных расходов для выхода на рынок Турции. Валютный спред между акциями и ADS снова увеличился, в моменте достигая 9,2%. Акционеры БЦК также решили отказаться от выплаты дивидендов, что, возможно, разочаровало некоторых инвесторов, несмотря на изначально невысокие ожилания. Акции Казатомпрома опустились на 7,5%, а ГДР компании упали на 9,9%. Хотя ранее опубликованный отчет был умеренно позитивным, слабый рост свободного денежного потока сдерживает ожидания по дивидендам. Дополнительным фактором давления стала информация от TradeTech о том, что закупки урана коммунальными службами США в марте сократились вдвое.

В лидеры роста вышел Народный банк, руководство которого рекомендовало направить на дивиденды по 29,64 тенге на акцию. Реестр на получение выплат закроется в 00:00 5 мая. Напомним, что ГОСА запланировано на 30 апреля. Помимо этого, банк представил весьма успешную отчетность за 2024 год. Лишь немного от него отстал Казахтелеком, от которого инвесторы, по всей видимости, все еще ожидают специальных дивидендов. Компания назначила ГОСА на 15:00 15 мая, в повестку собрания включен вопрос о распределении прибыли между акционерами. Подробно изложенное предложение по выплатам будет представлено 5 мая. Труднообъяснимую положительную динамику продемонстрировали в рассматриваемом периоде акции Казмунайгаза, так как за это время цена на нефть марки Brent ушла ниже \$60 за баррель.

Курс доллара к тенге вырос на 20, до 520, хотя, кроме коррекции нефтяных цен, значимых факторов для ослабления нацвалюты не было: индекс доллара DXY за это время не показал соразмерного роста.

| Динами | ка акци | ій и ГДІ | • | | | | | |
|-------------------------------|-----------|-----------|----------------|--|--|--|--|--|
| | Знач | Значение | | | | | | |
| Акция | 26.03.25 | 08.04.25 | Изме- нение | | | | | |
| Индекс KASE | 5 631,75 | 5 522,31 | -1,9% | | | | | |
| Халык Банк (KASE) | 274,91 | 284,78 | 3,6% | | | | | |
| Казахтелеком (KASE) | 46 650,00 | 48 199,00 | 3,3% | | | | | |
| Казмунайгаз (KASE) | 14 529,00 | 14 846,90 | 2,2% | | | | | |
| Банк ЦентрКредит (KASE) | 2 764,11 | 2 742,00 | -0,8% | | | | | |
| KEGOC (KASE) | 1 480,00 | 1 467,03 | -0,9% | | | | | |
| Халык Банк (GDR) | 21,25 | 21,00 | -1,2% | | | | | |
| Казтрансойл (KASE) | 809,61 | 800,00 | -1,2% | | | | | |
| Kcell (KASE) | 3 394,00 | 3 311,01 | -2,4% | | | | | |
| Air Astana (KASE) | 772,00 | 725,00 | -6,1% | | | | | |
| Kaspi (KASE) | 49 475,00 | 45 954,90 | -7,1% | | | | | |
| Казатомпром (KASE) | 18 599,00 | 17 195,00 | -7,5% | | | | | |
| Air Astana (GDR) | 6,20 | 5,70 | -8,1% | | | | | |
| Казатомпром (GDR) | 35,70 | 32,00 | -10,4% | | | | | |
| Kaspi (ADS) | 94,26 | 83,28 | -11,6% | | | | | |









Важные новости

- Народный банк представил сильные результаты за 2024 год. Процентные доходы компании за четвертый квартал достигли рекордных 599 млрд тенге (+29% г/г и +7% кв/кв), а чистая прибыль выросла до 282 млрд тенге (+81% г/г и +8,7% кв/кв). Чистая прибыль на акцию за весь год увеличилась на 33% г/г. В модели оценки мы обновили финансовые показатели с учетом улучшения прогнозов руководства, пересмотрели вверх ориентир по процентным доходам и увеличили оценку стоимости собственного капитала. В результате целевая цена по акции Народного банка составила 365 тенге.
- Трамп установил таможенные пошлины для Казахстана в размере 27%. Президент раскрыл информацию, согласно которой, ввозной тариф Казахстана на товары из США составляет 54%, а Штаты накладывают на поставляемую им казахстанскую продукцию пошлину в размере 27%.
- Нацбанк сделал заявление о валютном рынке. Регулятор выразил готовность отреагировать на ситуацию, чтобы избежать «дестабилизирующих колебаний» обменного курса тенге. По словам руководства ЦБ, давление на национальную валюту оказывает внешний фон, а также повышенный спрос на иностранную валюту со стороны нерезидентов. В апреле Нацбанк планирует продажу валюты в объеме от \$950 млн до \$1.05 млрд из Нацфонда, сумма \$423 млн будет потрачена на отзеркаливание покупок доллара. \$250 млн будет закуплено для ЕНПФ.

Ожидания и стратегия

Мы полагаем, что ситуация вокруг новых правил внешней торговли в США продолжит развиваться, поэтому невысокая чувствительность казахстанского рынка к влиянию внешних факторов может оказаться выгодной для инвесторов. На наш взгляд, покупка акций Народного банка и Казахтелекома исключительно под дивиденды на текущий момент уже не является выигрышной стратегией. Если вас интересуют подешевевшие фундаментально привлекательные бумаги, рекомендуем обратить внимание на Каѕрі и Казатомпром. Классическим представителем защитного сектора остается KEGOC.







Инвестиционная идея

Казатомпром. Ядерный потенциал

Ценные бумаги Казатомпрома достигли привлекательных уровней для вложений на долгосрочную перспективу

Причины для покупки:

- Итоги 2024 года. Мы оцениваем отчетность Казатомпрома за 2024 год умеренно позитивно. Выручка компании за этот период повысилась на 26% г/г, до рекордных 1,8 трлн тенге, главным образом за счет роста продаж природного урана (+20% г/г) и урановой продукции (+66% г/г). В то же время общий объем реализации урана сократился на 14% г/г, до 12,8 тыс. тонн, что было связано с увеличением поставок в пользу ТОО «Ульба-ТВС» для выпуска урановой продукции. Общее производство урана выросло на 10% г/г. Главным позитивным драйвером выручки стало повышение средней цены реализации на 26% при увеличении средней рыночной стоимости на 36%. Маржинальность операционной прибыли у компании немного снизилась: валовая маржа уменьшилась с 53% до 49%, в основном из-за увеличения расходов на сырье и материалы (+42% г/г) вследствие дефицита серной кислоты и роста цен на уран. Скорректированная чистая прибыль Казатомпрома, относящаяся к акционерам, увеличилась на впечатляющие 38% г/г, достигнув 577 млрд тенге, или 2223 тенге на акцию. Наш таргет по акции Казатомпрома с учетом представленных результатов установлен на отметке 24.7 тыс. тенге.
- Рыночный дисконт. В последнее время акции Казатомпрома не демонстрируют выдающейся динамики, однако остаются интересными для долгосрочных инвестиций с учетом планов развития атомной энергетики в Европе, США и Японии. Мы полагаем, что текущее снижение котировок можно рассматривать как привлекательную возможность для входа в длинные позиции. Торгуемые на LSE ГДР компании вышли из продолжительного бокового тренда, снизившись с \$36 до \$30. В районе этой отметки, а также чуть ниже (\$28,5), находятся уровни поддержки, которые могут выступить точкой входа. Помимо этого, на техническом графике инструмента индикатор RSI начал входить в зону перепроданности, поэтому в ближайшее время может начаться формирование восходящей дивергенции.





| Тикер на KASE | KZAP |
|-----------------|---------|
| Текущая цена | 17 195₸ |
| Целевая цена | 24 700〒 |
| Потенциал роста | 43% |

| Динамика акций KZAP | | |
|---------------------|-----------|-------|
| 22 000 | | |
| 21 000 | A | |
| 20 000 | √لر با | Μ, |
| 19 000 | 1 /LM . N | M |
| 18 000 | Car JMMA | "\ |
| 17 000 | | } |
| 16 000 | | |
| 15 000 | | |
| (| 04.24 | 04.25 |





Рынок Узбекистана

Акции в ротации

Из состава индекса TSMI вышли четыре низколиквидных эмитента

На начало второго квартала в результате ребалансировки индекса Tashkent Stock Market Index (TSMI) в соответствии с установленными критериями ликвидности из его состава были исключены акции Кизил-кумцемента (QZSM), Ипак-Йули Банка (IPKY), Трастбанка (TRSB) и Ипотека-банка (IPTB).

Сам TSMI за прошедшие две недели в рамках восстановления после продолжительного периода повышенной волатильности и нисходящей динамики поднялся на 4,03%, до локального максимума на отметке 654,25 пункта, при совокупном объеме торгов 1,73 млрд сумов.

В лидеры роста вышел Узтелеком (UZTL), акции которого на фоне публикации сильной финансовой отчетности подорожали на 6,43%, до 5544,95 сума. В моменте котировка достигала максимума с 4 января 2024-го на отметке 6200 сумов, а в основном бумага торговалась в диапазоне 5009–5900.

Капитализация Хамкорбанка (НМКВ) за рассматриваемый период выросла на 4,66%, до 23,79 сума, двигаясь в диапазоне 23–23,98 с кратковременным снижением до 22,7.

Котировки торгового комплекса Чиланзар (CBSK) сначала скорректировались до 2,45 сума, однако в итоге поднялись на 0,38%, до 2,61 сума. **Аутсайдерами оказались бумаги УзАвто Моторс (UZMT)**, снизившиеся за последние две недели на 4,41%, до 65 тыс. сумов, после скачка в диапазон 67–68,9.

Статистика по бумагам в покрытии

| A | Значение | | Изме- |
|------------|-----------|-----------|--------|
| Акция | 25.03.25 | 08.04.25 | нение |
| TSMI Index | 621,03 | 646,08 | 4,03% |
| URTS | 3 101,01 | 3 100,00 | -0,03% |
| UZTL | 5 209,99 | 5 544,95 | 6,43% |
| НМКВ | 22,73 | 23,79 | 4,66% |
| UZMK | 4 150,00 | 4 142,00 | -0,19% |
| UZMT | 68 000,00 | 65 000,00 | -4,41% |
| CBSK | 2,60 | 2,61 | 0,38% |
| UNVB | 8 885,00 | 8 644,00 | -2,71% |

Рекомендуем к покупке

Акции

- Товарной биржи (URTS, таргет: 24,9 тыс. сумов)
- Биокимё (ВІОК, таргет: 30,797 тыс. сумов)
- Узметкобмината (UZMK, таргет: 7,3 тыс. сумов)
- Хамкорбанка (НМКВ, таргет: 37,5 сума)
- Узпромстройбанка (SQBN, таргет: 12,85 сума)

Облигации

• Imkon Finans (IFMT4) с годовой доходностью 28

Новости экономики

4 апреля в Самарканде прошел первый саммит «Центральная Азия – ЕС» под председательством президента Шавката Мирзиеёва с участием лидеров пяти стран региона, главы Европейской комиссии, представителей совета ЕС и крупнейших финансовых институтов Старого Света. Обсуждались укрепление политического диалога, запуск новых инвестиционных проектов, продвижение зеленой энергетики и создание единой ЦА-визы. Узбекистан выступил с инициативой создания инвестплатформы, межпарламентского форума, а также офиса «Горизонт — Европа» и региональной программы по ИИ, big data и цифровизации. Особое внимание было уделено Транскаспийскому коридору, борьбе с экстремизмом и культурному обмену. Приняты декларации о стратегическом партнерстве и сотрудничестве в сфере критически значимых минералов.



11 апреля 2025







- Министерство экологии Узбекистана и Всемирный банк запустили проект по восстановлению устойчивых ландшафтов в шести областях республики, на реализацию которого будет направлено \$153 млн.
- Korzinka привлекает \$110 млн акционерного капитала от ведущих инвесторов UzOman и Abu Dhabi Uzbek
 Investment, учрежденных Фондом реконструкции и развития Узбекистана совместно с суверенными фондами Омана и ОАЭ. Средства направят на развитие мультиканальной розничной модели, включая расширение
 формата Mahalla, онлайн-платформы Korzinka Go и запуск распределительного центра площадью 49 тыс. кв. м.
- По данным Всемирного банка, ЦБ Узбекистана в феврале 2025 года реализовал из своих запасов 12 тонн золота, став одним из крупнейших нетто-продавцов месяца наряду с Нацбанком Казахстана.
- Азиатский банк развития (АБР) и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ) выделят \$2 млн на разработку технико-экономического обоснования для строительства зеленого энергокоридора через Каспийское море. Проект объединит энергосистемы Узбекистана, Казахстана и Азербайджана и обеспечит экспорт чистой электроэнергии в Европу. В разработке участвуют также Грузия, Румыния, Болгария и Венгрия.

Новости компаний

- Выручка Узтелекома (UZTL) за 2024 год увеличилась на 14,2%, до 8,96 трлн сумов, однако валовая прибыль уменьшилась на 0,71%, до 2,62 трлн сумов, что связано с ростом себестоимости реализованной продукции на 21,77%. Прибыль от основной деятельности компании снизилась на 59,09%, до 488 млрд сумов, из-за повышения прочих операционных расходов на 86,16%, до 1,07 трлн. В то же время чистая прибыль выросла на 63,9%, до 41,62 млрд сумов, а совокупные активы компании увеличились на 25,5%, до 13,06 трлн. Объем краткосрочных обязательств вырос на 2,99%, до 3,8 трлн сумов, а долгосрочных — на 58,55%, до 6,77 трлн.
- По итогам прошлого года APEX INSURANCE удвоила чистую прибыль, которая достигла 327 млрд сумов. Рентабельность капитала (ROE) составила 42%. Собственный капитал увеличился до 778 млрд сумов. Размер активов превысил 2,6 трлн сумов, а объем страховых сборов вырос на 37%, до 2,7 трлн сумов. Компания увеличила выплаты на 52% и расширила клиентскую базу до 1,1 млн. Высшие рейтинги от Ahbor-Reyting и SNS Ratings, а также повышение международного рейтинга S&P до уровня суверенного ВВ- подтверждают устойчивость и надежность APEX INSURANCE.
- Мооdy's присвоило Octobank первый международный рейтинг на уровне ВЗ со стабильным прогнозом. По итогам 2024 года банк показал чистую прибыль в 144 млрд сумов с рентабельностью активов (ROA)
 4,8%. Коэффициент достаточности капитала первого уровня составил 38%, общего 48,3%, что значительно превышает установленные нормативы. Moody's ожидает сохранения стабильности бизнеса эмитента в
 ближайшие 12–18 месяцев, улучшение рейтинга возможно на фоне расширения клиентской базы и запуска
 новых продуктов.





Рынок Германии

Тарифная распродажа

Жесткая внешнеторговая политика Белого дома спровоцировала глубокую коррекцию на фондовых площадках по всему миру и оказала давление на DAX



Данияр Оразбаев, аналитик департамента финансового анализа Freedom Broker

С 24 по 28 марта индекс DAX снизился на 1,9%, существенно ускорив падение по сравнению с коррекцией двух предыдущих недель. В

фокусе внимания инвесторов была таможенная политика Трампа, подчеркивавшего, что его подход в этом вопросе будет умеренным и некоторые страны могут получить послабления. Тем не менее уже в середине недели президент США заявил о введении с 3 апреля импортных пошлин в размере 25% на все автомобили, произведенные не в США. На этих новостях акции европейских автопроизводителей: Volkswagen (-1.5%), BMW (~-2.5%) и Porsche (~-2.5%) — в среднем снизились на 1%, откатившись от февральского пика почти на 11%. В целом инвесторов держало в напряжении ожидание вступления в силу первоначально анонсированных Белым домом на 2 апреля ввозных тарифов. Динамику котировок определяли также макроданные по Германии. В частности, был опубликован индекс настроений бизнеса за март, повысившийся с 85,3 до 86,7 пункта. Число безработных в стране за тот же месяц неожиданно выросло на максимальные с октября 2024 года 26 тыс. при консенсусе 10 тыс. Резко сократилось количество доступных вакансий. Среди лидеров снижения за рассматриваемую неделю выделим Deutsche Bank. Его котировки 27 марта опустились на 2.9% на новостях о продлении контракта с СЕО банка и уходе со своих постов двух ведущих топ-менеджеров.

С 31 марта по 4 апреля DAX продемонстрировал самую глубокую просадку за три года. Немецкие голубые фишки в среднем потеряли 8.1%. За последний день этой торговой пятидневки бенчмарк упал почти на 5%, что стало худшим результатом с 2020 года. Распродажи спровоцировало заявление Дональда Трампа о введении ввозных тарифов для товаров, поставляемых в США практически со всего мира. В частности, для Евросоюза этот тариф составил 20%, а для Китая к этой величине прибавились дополнительные 34%. На этом фоне акции Adidas и Puma 3 апреля упали более чем на 11%, так как их производства находятся в тех государствах. для которых пошлины США были установлены на максимумах. Дополнительный импульс обвалу 4 апреля придала новость из Китая, который анонсировал ответные таможенные пошлины для американского импорта в размере 34%, что было воспринято инвесторами как признак резкой эскалации глобальной торговой войны. Goldman Sachs также в этот день ухудшил прогноз роста экономики ЕС, предупредив о высокой вероятности технической рецессии в текущем году. Базовый сценарий инвестбанка предполагает повышение ВВП Евросоюза на 0,1% во втором квар-

Лидеры роста в индексе <u>DAX</u>

| A | Значение | | Изме- | |
|----------------|-----------|-----------|-------|--|
| Акция | 20.03.25 | 03.04.25 | нение | |
| DAX Index | 22 999,15 | 21 717,39 | -5,6% | |
| EOAN GR Equity | 13,17 | 14,57 | 10,6% | |
| RWE GR Equity | 31,99 | 33,98 | 6,2% | |
| AT1 GR Equity | 2,44 | 2,57 | 5,2% | |
| TEG GR Equity | 12,52 | 13,17 | 5,2% | |
| DB1 GR Equity | 266,50 | 280,30 | 5,2% | |
| RHM GR Equity | 1 280,00 | 1 336,00 | 4,4% | |
| VNA GR Equity | 25,45 | 26,49 | 4,1% | |
| LEG GR Equity | 65,90 | 68,32 | 3,7% | |
| HNR1 GR Equity | 270,80 | 279,00 | 3,0% | |
| 1U1 GR Equity | 14,44 | 14,86 | 2,9% | |
| FME GR Equity | 45,20 | 46,49 | 2,9% | |
| MUV2 GR Equity | 575,20 | 587,60 | 2,2% | |
| DTE GR Equity | 33,31 | 33,93 | 1,9% | |









тале 2025-го, нулевой рост в третьем и повышение на 0,2% в четвертом. Данные инфляции в Германии за март зафиксировали ее замедление до 2,3% г/г при консенсусе 2,4%, но выраженной реакции на эту позитивную статистику рынок не продемонстрировал.

Ключевые макропубликации ближайших недель. 15 апреля выйдет индекс экономических настроений в Германии за апрель от ZEW (консенсус: 45 пунктов, март: 51,6 пункта). 17 апреля появится апрельская статистика инфляции производителей (консенсус: +0,8%, март: +0,7%). Эти данные будут рассматриваться как опережающий индикатор динамики потребительских цен. 23 апреля будет опубликована предварительная оценка индекса деловой активности (PMI) от S&P Global за апрель.

Важные новости

- Исследовательский институт IW подсчитал потери от внешнеторговой политики США. По данным экспертов, экономика Германии из-за введенных Трампом ввозных пошлин до конца его президентского срока понесет ущерб в размере 200 млрд евро.
- Объем промышленных заказов в Германии стагнирует. Консенсус на февраль предполагал рост показателя на 3,5% м/м, но он опустился на 1,2% м/м, что привело к нейтральному результату.
- S&P Global опубликовал индекс деловой активности (PMI) Германии за апрель. Показатель для сферы услуг снизился с мартовских 51,1 пункта до 50,9, а промышленный PMI вырос с 46,5 до максимальных с августа 2022-го 48,3 пункта, хотя остается ниже 50 пунктов, отделяющих рост от спада.

Ожидания и стратегия

DAX вошел в зону коррекции вместе с основными фондовыми индексами мира. Для полноценного разворота, вероятнее всего, потребуется продолжительное время или значительное улучшение новостного фона по теме торговых войн. Прогнозируем постепенное продолжение отката бенчмарка к недавним минимумам в области 18 500 пунктов.







Инвестиционная идея

Vonovia SE. Стройка века

Реализации высокого потенциала роста в акциях VNA послужат успешные результаты за 2024 год и реализация планов на 2025-й

Причины для покупки:

- Сильные финансовые результаты и перспективы уверенного роста. Все ключевые показатели Vonovia достигли верхней границы ее прогнозов. Скорректированная общая EBITDA составила 2,6 млрд евро. Менеджмент рассчитывает добиться значительной экономии за счет масштабирования бизнеса и повышения его эффективности в течение следующих трех лет. В 2024 году Vonovia завершила строительство 3,747 тыс. объектов жилой недвижимости, в плане на 2025-й создание 3 тыс. Vonovia передала за 380 млн евро компанию Deutsche Wohnen, специализирующуюся на заботе о пожилых людях, и Pflegen & Wohnen, которая владеет 13 домами престарелых, в собственность Гамбурга. Таким образом, была достигнута стратегическая цель по продаже этого сегмента бизнеса. К 2028 году Vonovia планирует нарастить скорректированную EBITDA примерно на 30% к уровню 2024-го, до 3,2—3,5 млрд евро.
- Рекомендации ведущих инвестбанков составляет 34,33 евро. На текущий момент акции VNA покрывает 25 инвестбанков, из которых 15, в том числе J.P. Morgan (таргет: 34 евро), Oddo BHF (таргет: 41 евро), Goldman Sachs (таргет: 40,3 евро) и Citi (таргет: 52,8 евро), дают рекомендацию «покупать», семь советуют держать и лишь три продавать. Средняя целевая цена по этой бумаге составляет 34,33 евро.
- Техническая картина. Акции VNA удержались у поддержки на уровне 24 евро и предприняли попытку закрепиться выше 26,5 евро. В случае если эта отметка будет пробита и подтверждена, возможен дальнейший рост в диапазон 30–31 евро.

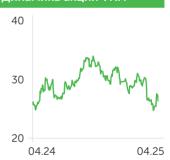


Среднесрочная идея

VONOVIA

| Тикер на Xetra | VNA |
|--------------------|--------|
| Текущая цена | €25,54 |
| Целевая цена акций | €34,33 |
| Потенциал роста | 34,4% |

Динамика акций VNA





11 апреля 2025



Рынок Армении

На своей волне

Торги на армянских фондовых площадках с последней декады марта проходили в минусе под влиянием внутренних факторов

С 24 марта до 7 апреля на фондовых площадках Армении наблюдалась смешанная динамика. Акции Telecom Armenia упали на 4,3%, до минимумов с октября 2024 года, несмотря на отсутствие значимых новостей вокруг компании. Давление на их котировки могло оказать более заметное, чем прогнозировалось, снижение экономической активности и розничных продаж. Ослабление вероятности продолжения смягчения ДКП также могло ухудшить настроения инвесторов. Котировки ACBA Bank по итогам рассматриваемого периода поднялись на 0,7%, оказавшись вблизи максимумов за последние 12 месяцев.

Ценовой индекс трехлетних корпоративных облигаций от АМХ снизился на 0,2% на фоне ускорения инфляции в стране, которое оказалось несколько выше ожиданий.

Курс драма к доллару США повысился на незначительные 0,2%. При этом падение объемов внешней торговли ускорилось, экспорт сокращается быстрее импорта. Это может создать предпосылки для девальвации. В то же время потенциал для дальнейшего сокращения внешнеторговых оборотов ограничен, так как импорт достиг двухлетнего минимума, а экспорт стал самым слабым с июня 2023 года.

Новости экономики

- Индекс экономической активности в Армении за февраль повысился лишь на 1,4% г/г после 7,1% в январе, снизившись на 5,3% м/м, что объясняется спадом в промышленном сегменте. Однако строительная отрасль, сфера услуг и торговля росли.
- Индекс потребительских цен в марте вырос на 3,3% г/г при консенсусе 2,5% и после повышения на 2,1% г/г в январе – феврале. Стоимость продовольственных товаров, формирующих около половины инфляционной корзины, повысилась на 5,4% после 4,5% месяцем ранее, внеся основной вклад в общий результат. Приближение инфляции к таргету ЦБ уменьшает вероятность снижения ставки рефинансирования в ближайшей перспективе.
- В феврале внешнеторговый оборот Армении упал на 61% г/г и 3,4% м/м. Экспорт сократился почти на 68% г/г и 2,9% м/м, импорт снизился на 55% г/г и 0,8% м/м. Снижение внешнеторгового оборота связано с падением активности в торговле драгоценными металлами и камнями. Если экспорт и далее будет падать быстрее импорта, это может вызвать ослабление драма.





Инвестиционный обзор №317

11 апреля 2025







• Розничные продажи за февраль выросли на 6% при консенсусе 7%. Это может объясняться с небольшим традиционным сезонным спадом потребления в январе – феврале.

Новости компаний

- Picsart сотрудничает с Deutsche Telekom. ИИ-аватары, разработанные компанией, будут встроены в новые устройства телекоммуникационной компании.
- Braze (BRZE) за \$325 млн приобретает компанию OfferFit, занимающуюся разработкой решений в области искусственного интеллекта. OfferFit, основанная армянскими предпринимателями, преобразует персонализированные решения для клиентов, заменяя А/В-тестирование непрерывной автоматизацией.

Ожидания на предстоящие две недели

Макроэкономический календарь на 11-21 апреля не будет содержать публикаций новых важных данных. Возможен выход уточненных или финальных оценок ряда ранее представленных показателей.





11 апреля 2025



Рынок ОАЭ

В зоне высокого давления

Изменения условий внешней торговли в США и глубокая коррекция в ценах на нефть увели ведущие бенчмарки Эмиратов в минус

На фоне коррекции нефтяных цен на 13,3% индекс Dubai Financial Market (DFM) General с 25 марта по 7 апреля опустился на 6,2%, Abu Dhabi Securities Exchange (ADI) скорректировался на 4,5%, что соотносится с результатом S&P/Hawkamah UAE ESG (UAEESGI), потерявшего 5,6%. За этот же период S&P 500 просел примерно на 12%. Падение котировок нефти было вызвано решением участников соглашения ОПЕК+ с мая нарастить добычу на 411 тыс. баррелей в сутки, хотя ранее планировалось повысить ее лишь на 135 тыс. баррелей.

Среди лидеров падения оказались сектора недвижимости (-8,39%) и энергетики (-7,14%). Относительную устойчивость сохранил защитный сектор коммунальных услуг. Котировки Adnoc Gas (ADNOCGAS) обвалились на 10% на фоне снижение стоимости нефти. Акции девелопера Emaar Properties (EMAAR) упали на 13,8%. Причины негативной динамики — риск глобальной рецессии и неуверенность в снижении ставок ФРС, которые существенно влияют на возможности ипотечного кредитования в ОАЭ.

Индекс, отражающий доходность форвардной десятилетней ставки ОАЭ, опустился на 14 б. п., до 5,34%, на фоне аналогичной динамики трежерис США, которые имеют прямое воздействие на доходности локальных облигаций ввиду заимствования ДКП.

Новости экономики

- Тарифы на импорт в США из ОАЭ и Саудовской Аравии установлены на отметке 10%, для Иордании и Ирака введены более высокие пошлины.
- По данным Gulfnews, доход, полученный иностранным инвестором в Эмиратах через квалифицированные инвестиционные фонды, освобождается от налога при соблюдении ряда критериев, касающихся отраслей, в которые сделаны вложения, и долей участия.
- S&P Global в марте зафиксировало минимальный за последние три года темп увеличения занятости в ОАЭ. Причинами этой динамики стали ослабление спроса, стремление сохранить прибыльность и сложности с наймом персонала. Последний показатель по-прежнему стабилен в строительном секторе, другие отрасли сокращают штаты или переносят бизнесы за рубеж.
- Индекс деловой активности (PMI) от S&P Global в марте опустился с 55 до 54 пунктов, указав на замедление роста.













Новости компаний

- Emaar Properties (EMAAR) выплатит в виде дивиденда 8,8 млрд дирхамов, что с учетом капитализации компании на уровне 122 млрд дирхамов на 9 апреля означает весьма привлекательную доходность 7,2%. За 2024 год выручка компании увеличилась на 33% г/г, до 35,5 млрд дирхамов, прибыль до налогообложения выросла на 25% г/г, до 18,9 млрд. Продажи повысились на 72% г/г, до 70 млрд дирхамов, а бэклог составил свыше 110 млрд.
- International Holding Company (IHC) сообщила, что ее портфельная компания 2PointZero приобрела египетскую платформу потребительского финансирования Adva. Данная компания подала заявку на получение первой в Египте цифровой лицензии на потребительское кредитование, что делает сделку стратегически важной как с точки зрения регулирования, так и в контексте развития рынка цифровых финансовых услуг в регионе. International Holding Company стремится расширять присутствие в финтех-секторе MENA, особенно на рынках с высоким потенциалом цифровизации, таких как Египет.

Ожидания на предстоящие две недели

Стоимость сырья, в частности нефти, а также дальнейшие заявления и действия Дональда Трампа по изменению внешнеторговой политики будут определять динамику на рынках Персидского залива. Острая фаза торгового конфликта между США и Китаем создает существенные риски для возникновения глобальной рецессии и ослабления спроса на углеводородное сырье по всему миру. Дополнительное давление на нефтяные цены оказывает решение ОПЕК+ более чем вдвое увеличить суточную добычу. Наш базовый сценарий предполагает разрешение ситуации в ближайшие две недели. На этом фоне вероятен резкий отскок котировок нефти и фондового рынка ОАЭ. В то же время ситуация остается крайне напряженной, а дальнейшее усугубление торгового противостояния может привести к продолжению коррекции.





Новости Freedom Holding Corp.

B SDU University открыт блок AI при поддержке Freedom Holding Corp.

На территории SDU University в конце марта состоялась торжественная церемония открытия нового блока искусственного интеллекта SDU & Freedom. Этот значимый проект придаст импульс развитию инженерного и IT-образования в стране, открывая перед будущими специалистами новые возможности.

В церемонии открытия приняли участие министр науки и высшего образования Республики Казахстан Саясат Нурбек, главный исполнительный директор Freedom Holding Corp. Тимур Турлов и первый заместитель акима Алматинской области Нурлан Абдрахим.

Строительство нового блока полностью проспонсировано Freedom Holding Corp. посредством специального благотворительного фонда Freedom Шапағат. «Открытие отдельного блока искусственного интеллекта SDU University задает новую планку в области исследования, развития и применения этой прогрессивной технологии, а также имеет большое значение для экономики нашей страны. Наша поддержка этого проекта — не просто вложение в инфраструктуру, это инвестиция в молодые таланты, которые завтра будут менять мир. Мы верим в силу технологий и в ту роль, которую Казахстан может сыграть в глобальной циф-

ровой трансформации», — прокомментировал событие Тимур Турлов.

Команду Freedom Holding Corp. пополнила плеяда младших аналитиков

В сентябре 2024 года на официальном сайте Freedom Broker был опубликован проект, приглашавший казахстанских студентов пройти обучение по специальности «младший финансовый аналитик» на базе холдинга. Мы создали страницу с описанием, регистрацией и вступительным тестом, а также рассказали о нашей программе в крупнейших вузах Казахстана и встретили большой отклик. Более 1300 студентов поучаствовали во вступительном тестировании, 400 получили необходимые результаты и приступили к учебе. Сто остались активными в течение всего курса обучения, продолжавшегося два месяца. В конце прошлого года 50 лучших учащихся прошли собеседования на соискание должности младшего аналитика, а уже в начале 2025 года к сотрудничеству с холдингом приступили 14 человек. Большинство из них связывает с этим событием в своей жизни большие надежды на получение и углубление опыта работы с финансовыми инструментами и их анализа, рассчитывая на успешную карьеру в команде Freedom.





Публичная Компания Freedom Finance Global PLC

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

Аналитика и обучение

Игорь Клюшнев, 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

Поддержка клиентов

7555 (бесплатно с номеров мобильных операторов Казахстана)

7555@ffin.global, ffin.global

Публичная компания «Freedom Finance Global PLC» (Компания) (ffin.qlobal) 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, выдан- ной 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.

© 2025 Freedom Finance Global PLC

ВАШИ ДЕНЬГИ ЗАСЛУЖИВАЮТ БОЛЬШЕГО

Начните инвестировать и превратите накопления в капитал











Журнал «Финансист»

Только актуальные тренды в мире финансов и качественная аналитика



Читайте в электронной версии