# Ежедневный обзор рынка США

Стратегия по рынку акций

## Anthropic сдает биржевой экзамен

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

**Амирлан Калымбеков**
Аналитик
amirlan.kalymbekov@fbroker.kz

**Денис Кораблев**
Аналитик
denis.korablev@fbroker.kz

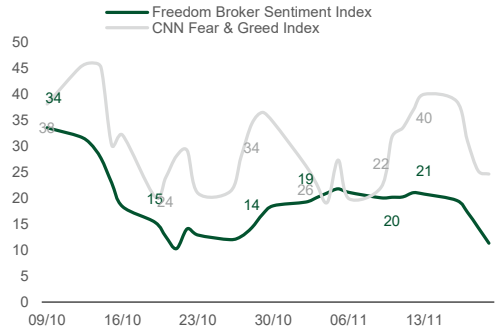
Главным событием сессии станет запуск торгов акциями **Anthropic (ANT)** на Nasdaq. Цена размещения 980 млн бумаг определена на уровне $83 при первоначальном диапазоне $70–78. Общий объем IPO — $81,3 млрд без учета опциона андеррайтеров. Оценка компании с учетом потенциального разводнения приближается к $1,5 трлн. Сильный спрос поддерживает ожидания удачного дебюта. Для рынка важны способность котировок удержаться выше цены IPO и активизация покупок в других акциях ИИ-сегмента. Вышедший двумя днями ранее ноябрьский опрос глобальных управляющих активами, проведенный BofA, выявил крупнейшее за 20 лет месячное сокращение позиций в техсекторе. Допускаем, что после завершения IPO Anthropic капитал постепенно будет возвращаться в рискованные бумаги.

Отчет NVIDIA (NVDA) подтвердил высокий спрос на вычислительные мощности, но рост оказался неустойчивым из-за неопределенности в отношении будущего CEO. Более избирательный подход корпорации к поддержке неоклаудов повышает значение их способности самостоятельно привлекать финансирование и своевременно вводить дата-центры в эксплуатацию. Компания уточнила, что ее обязательства зависят от привлечения партнерами капитала и фактического запуска вычислительных мощностей.

Снижение доходности «длинных» трежерис несколько ослабляет давление на акции «роста». Протокол октябрьского заседания FOMC и заявления представителей ФРС сохраняют ожидания ужесточения ДКП. В то же время динамика казначейских бондов сигнализирует о том, что в ценах эти факторы учтены. Наш базовый прогноз предполагает повышение ставки в декабре на 25 б.п., вероятность аналогичного шага в январе оцениваем примерно в 40%. Дальнейшее снижение доходности долговых бумаг способно поддержать отскок при сохранении уверенных корпоративных прогнозов.

В 8:30 по восточному времени (ET) выйдут данные числа обращений за пособием по безработице за последнюю неделю (консенсус: 196,5 тыс.; предыдущее значение: 200 тыс.). Также будет опубликован ноябрьский индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии (консенсус: 16,5 пункта; октябрь: 20,9). После слабой статистики по рынку недвижимости эти релизы помогут оценить устойчивость занятости и промышленного спроса. В 10:00 ET появятся данные индекса опережающих индикаторов (консенсус: без изменений м/м), в 11:00 ET ФРБ Канзаса представит индекс производственной активности за ноябрь (консенсус: 11 пунктов). В 9:25 ET член Совета управляющих ФРС Филип Джефферсон примет участие

### 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 | 7 424 | 1,14% | 84 |
| Nasdaq 100 | 27 727 | 1,99% | 540 |
| DJIA | 50 639 | 0,73% | 366 |
| Russell 2000 | 2 740 | 0,65% | 18 |

Данные на 13:50 UTC+5

This report is intended for denis.korablev@fbroker.kz. Unauthorized distribution of this report is prohibited.

в дискуссии об экономических шоках, а в 14:15 ET его коллега Майкл Барр выступит по теме искусственного интеллекта.

До начала основной сессии отчитается **Walmart (WMT)**. После закрытия квартальные результаты представят **Intuit (INTU)**, **Ross Stores (ROST)** и **Gap (GAP)**.

Фьючерсы на S&P 500 и Nasdaq-100 торгуются в плюсе. **Баланс рисков** на предстоящую сессию оцениваем как **умеренно положительный** при **повышенной волатильности**. Высокие спрос на IPO Anthropic, благоприятная сезонность и снижение доходности долговых бумаг поддерживают покупателей. Неоднозначная реакция на отчет NVIDIA ограничивает уверенность в продолжении отскока.

**Главное на премаркете**

- Котировки **Palo Alto Networks (PANW)** поднялись на 7% на фоне повышения прогноза выручки и скорректированной EPS на 2027 ФГ до $14,52–14,57 млрд и $4,26–4,3 соответственно. Также позитивно рынок воспринял соглашение о покупке Applied Compute за $4,5 млрд с оплатой собственными акциями. Сделка, которую планируется завершить в третьем квартале 2027 ФГ, расширит возможности Palo Alto в области безопасного развертывания ИИ-моделей.

- Акции **Everpure (P)** выросли на 3%. Выручка компании за третий квартал 2027 ФГ увеличилась на 51% г/г, до $1,46 млрд, гайденс по ней по итогам года пересмотрен с $5,03–5,07 млрд до $5,20–5,21 млрд. Компания сообщила о выборе ее технологии вторым из пяти крупнейших облачных провайдеров, что расширяет возможности развития за пределами традиционного корпоративного сегмента.

- Ценные бумаги **StoneX Group (SNEX)** подешевели примерно на 5% после публикации результатов за четвертый квартал 2026 ФГ. Чистые операционные доходы компании выросли на 12% г/г, до $655,2 млн, однако чистая прибыль снизилась на 2%, до $84,2 млн. Повышение налоговых расходов нивелировало увеличение прибыли до налогообложения. Разводненная EPS составила $0,66 против $0,7 годом ранее.

- Акции **Universal Technical Institute (UTI)** скорректировались на 5%. В гайденс компании на 2027 ФГ выручка закладывается в диапазоне $925–945 млн при скорректированной EBITDA $100–106 млн (годом ранее: $897 млн и $102 млн соответственно). Около $35 млн расходов на открытие кампусов и запуск программ ограничат рост EBITDA, несмотря на ожидаемое увеличение числа новых студентов.

## Рынок накануне

Торги 18 ноября на американских фондовых площадках завершились разнонаправленно. S&P 500 снизился на 0,23%, Nasdaq-100 вырос на 0,42%, Dow Jones упал на 1,11%, Russell 2000 повысился на 0,46%. В лидеры роста вышел сектор циклических потребительских товаров (+1,79%). ИТ-отрасль прибавила 0,34%. В аутсайдерах оказались энергетики (−3,27%), сектора здравоохранения (−2,20%) и финансов (−1,14%), что перевесило поддержку со стороны технологических компаний.

**NVIDIA (NVDA: −2,89%)** не удержала первоначальный рост после сильного отчета и повышения прогноза роста выручки на 2028 ФГ примерно с 70% до 75%. Улучшение финансовых ориентиров не устранило неопределенность вокруг смены руководства и экспортных ограничений. При этом **Advanced Micro Devices (AMD: +5,31%)**, **Broadcom (AVGO: +3,64%)** и **Amazon (AMZN: +3,82%)** поддержали индексы. В секторе кибербезопасности выделялись **Palo Alto Networks (PANW: +9,90%)** и **CrowdStrike (CRWD: +7,95%)**. Котировки PANW двигались вверх в преддверии публикации квартальных результатов после закрытия сессии.

Спрос на потребительский сектор поддержали отчеты ретейлеров. **Target (TGT: +4%)** увеличила сопоставимые продажи на 5,6%, преимущественно благодаря росту посещаемости, и повысила годовой прогноз. **TJX Companies (TJX: +8,05%)** сообщила об улучшении продаж Marmaxx. Ее менеджмент ожидает дальнейшего ускорения роста этого показателя в праздничный сезон. Результаты этих розничных сетей подтвердили устойчивость спроса, хотя часть прибыли обеим компаниям обеспечили возвраты пошлин.

**UnitedHealth Group (UNH: −10,21%)** оказалась под давлением на фоне предложенного CMS ужесточения контроля за выплатами по Medicare Advantage. Экстраполяция результатов аудита на более широкий объем выплат повышает риск возврата страховщиками ранее полученных средств.

Энергетика отреагировала на падение котировок WTI на 3,2%, до $83,26 за баррель. Рост коммерческих запасов нефти в США на 3,4 млн баррелей усилил опасения по поводу избытка предложения, перевесив сохраняющиеся геополитические риски. **Exxon Mobil (XOM: −3,97%)** и **Chevron (CVX: −4,74%)** вошли в число крупных компаний, оказавших давление на широкий рынок.

Протокол октябрьского заседания ФРС подтвердил настрой большинства участников на дальнейшее повышение ставки. В то же время коррекция нефти и слабая статистика незавершенных продаж жилья поддерживали «длинные» трежерис: доходность десятилетних бумаг опустилась примерно на 4 б.п., до 5,06%. Ослабление давления со стороны долгового рынка сопровождалось сохранением жестких сигналов регулятора, что ограничило потенциал восстановления акций.

## Рыночные данные

| Название | Значение | 1 д | 1 м | 1 г |
|---|---|---|---|---|
| Индекс VIX, пункты | 24,56 | -0,9 | 4,57 | -0,13 |
| S&P 500 | 7 324 | -0,23% | -4,38% | 10,67% |
| DJIA | 50 198 | -1,11% | -3,47% | 8,91% |
| Nasdaq 100 | 27 116 | 0,42% | -7,10% | 10,66% |
| Russell 2000 | 2 714 | 0,46% | -0,26% | 15,56% |
| Дох. UST 10Y, б.п. | 5,07 | -3,95 | -1,74 | 94,66 |
| EURUSD | 1,097 | -0,34% | -2,55% | -5,31% |
| Нефть WTI (USD/bbl) | 89,53 | 0,00% | -17,26% | 45,55% |
| Золото (USD/oz) | 3 737 | -3,16% | -10,16% | -7,99% |

## Секторы S&P 500

| Название сектора | Изм. за 1 день |
|---|---|
| ИТ | 0,34% |
| Финансы | -1,14% |
| Здравоохранение | -2,20% |
| Энергетика | -3,27% |
| Коммуникации | 0,30% |
| Циклические потреб товары | 1,79% |
| Промышленность | -0,05% |
| Коммунальные услуги | 0,30% |
| Нециклические потреб товары | -0,31% |
| Недвижимость | 0,07% |
| Сырье и материалы | -0,75% |

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

| Акции | Изм. за 1 день | Тикер |
|---|---|---|
| Okta | 12,1% | OKTA |
| Palo Alto Networks | 9,9% | PANW |
| Generac | 9,9% | GNRC |
| Akamai Technologies | 8,3% | AKAM |
| TJX | 8,0% | TJX |
| DaVita | -6,5% | DVA |
| Freeport-McMoRan | -7,0% | FCX |
| Centene | -7,0% | CNC |
| Elevance Health | -7,6% | ELV |
| UnitedHealth Group | -10,2% | UNH |

## Факторы

| Изм. за 1 день | Крупные | Средние | Малые |
|---|---|---|---|
| Рост (Growth) | 0,02% | 0,41% | 0,58% |
| Стоимость (Value) | -0,60% | 0,10% | 0,20% |

# 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, Амирлан Калымбеков, Денис Кораблев, 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 относящееся 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 со всем Отчетом, включая определения всех рейтингов, и не делать выводы о его содержании исключительно на основании присвоенных рейтингов.

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

**1 – Покупать** – ожидается, что общая доходность акции (рост цены плюс дивидендная доходность) превысит 15% в течение следующих 12 месяцев.

**2 – Держать** – ожидается, что общая доходность акции составит от +14% до −14% в течение следующих 12 месяцев.

**3 – Продавать** – ожидается, что общая доходность акции снизится более чем на 15% в течение следующих 12 месяцев.

**4 – Без рейтинга** – в этом случае Freedom Capital Markets сняла ранее присвоенный рейтинг либо не присвоила рейтинг и, если применимо, целевую цену по акции ввиду отсутствия достаточных фундаментальных оснований либо по юридическим, регуляторным причинам или причинам, связанным с внутренней политикой. На предыдущий рейтинг и, если применимо, предыдущую целевую цену более не следует полагаться. Обозначение «Без рейтинга» (NR) не является рекомендацией или рейтингом.

**Рейтинг Freedom Broker с учетом волатильности**

Аналитики Freedom Broker применяют методологию присвоения рейтингов акциям с учетом волатильности (далее — «Рейтинг с учетом волатильности»). В рамках данной методологии рейтинги присваиваются исходя из соотношения между ожидаемой доходностью от изменения цены, рассчитанной на основе 12-месячной целевой цены аналитика, и исторической волатильностью цены акции в годовом выражении. Это соотношение выражается через показатель аналитического рейтинга (Analyst Rating, «AR»).

Начиная с 4 августа 2026 года рейтинги, присваиваемые или подтверждаемые в аналитических отчетах Freedom Broker, определяются в соответствии с рейтинговой системой, описанной ниже.

Рейтинги, присвоенные или подтвержденные в период с 12 марта 2025 года по 3 августа 2026 года включительно, определялись в соответствии с предыдущей рейтинговой системой, согласно которой рейтинг «Покупать» присваивался при значении AR выше 1,2, рейтинг «Держать» — при значении AR от −1,2 до 1,2 включительно, а рейтинг «Продавать» — при значении AR ниже −1,2. Исторические рейтинги, присвоенные или подтвержденные в рамках предыдущей системы, следует интерпретировать с использованием пороговых значений, действовавших на дату соответствующего аналитического отчета, а не пороговых значений, вступивших в силу 4 августа 2026 года. Во избежание сомнений, в рамках предыдущей рейтинговой системы историческая волатильность в годовом выражении рассчитывалась на основе дневных логарифмических доходностей, хотя это не было прямо указано в предыдущей редакции раскрытия информации.

К рейтингам, присваиваемым или подтверждаемым начиная с 4 августа 2026 года, применяются следующие пороговые значения AR:

**1 – Покупать** – AR превышает 0,35. Это означает, что ожидаемая доходность от изменения цены, рассчитанная на основе целевой цены аналитика, превышает порог положительного рейтинга с учетом исторической волатильности акции в годовом выражении.

**2 – Держать** – AR находится в диапазоне от −0,35 до 0,35 включительно. Это означает, что ожидаемая доходность от изменения цены, рассчитанная на основе целевой цены аналитика, находится в диапазоне, который считается нейтральным с учетом исторической волатильности акции в годовом выражении.

**3 – Продавать** – AR ниже −0,35. Это означает, что ожидаемая доходность от изменения цены, рассчитанная на основе целевой цены аналитика, находится ниже порога отрицательного рейтинга с учетом исторической волатильности акции в годовом выражении.

**4 – Без рейтинга («NR»)** – Freedom Broker снял ранее присвоенный рейтинг либо не присвоил рейтинг и, если применимо, целевую цену по акции ввиду отсутствия достаточных фундаментальных оснований либо по юридическим, регуляторным причинам или причинам, связанным с внутренней политикой. На предыдущий рейтинг и, если применимо, предыдущую целевую цену более не следует полагаться. Обозначение NR не является рекомендацией или рейтингом.

**Раскрытие информации о расчете показателя аналитического рейтинга Freedom Broker**

Показатель аналитического рейтинга («AR») рассчитывается следующим образом:

**Показатель аналитического рейтинга (AR) = Ожидаемая доходность от изменения цены / Историческая волатильность в годовом выражении**

**1. Ожидаемая доходность от изменения цены**

Ожидаемая доходность от изменения цены рассчитывается по следующей формуле:

**Ожидаемая доходность от изменения цены = (Целевая цена / Текущая цена) − 1**

Данный показатель отражает выраженное в процентах повышение или снижение цены, предполагаемое 12-месячной целевой ценой аналитика относительно текущей рыночной цены акции.

**2. Историческая волатильность в годовом выражении**

Историческая волатильность в годовом выражении рассчитывается следующим образом:

**Историческая волатильность в годовом выражении = Стандартное отклонение дневных логарифмических доходностей × √252**

Для ценных бумаг с историей торгов не менее 12 месяцев расчет производится на основе дневных логарифмических доходностей за предшествующие 12 месяцев. Если история торгов составляет менее 12 месяцев, в расчете используется вся доступная история дневных цен. Волатильность, рассчитанная на основе более короткой истории торгов, может в меньшей степени отражать долгосрочную динамику торгов по ценной бумаге.

Дневная логарифмическая доходность рассчитывается как натуральный логарифм отношения цены закрытия текущего торгового дня к цене закрытия предыдущего торгового дня:

**Дневная логарифмическая доходность = ln(Текущая цена закрытия / Предыдущая цена закрытия)**

Стандартное отклонение дневных логарифмических доходностей приводится к годовому выражению путем умножения на квадратный корень из 252, что соответствует приблизительному числу торговых дней в году.

После расчета AR показывает, какую долю исторической волатильности акции в годовом выражении составляет ожидаемая доходность от изменения цены, рассчитанная на основе целевой цены аналитика. AR не отражает вероятность достижения акцией целевой цены. Историческая волатильность, особенно рассчитанная на основе более короткой истории торгов, может не отражать будущую волатильность.

Рейтинги отражают информацию и рыночные условия, доступные на дату соответствующего аналитического отчета, и не изменяются автоматически исключительно вследствие последующего изменения рыночной цены акции. Инвесторам следует внимательно ознакомиться со всем Отчетом, включая определения всех рейтингов, и не принимать инвестиционные решения исключительно на основании указанного рейтинга акции.

**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 Nov 19 2026).**

| **Все покрываемые компании:** | | **Компании, которым FREEDOM предоставил услуги инвестиционного банкинга за последние 12 месяцев:** | |
|---|---|---|---|
| Покупать | 66.9% | Покупать | 0.0% |
| Держать | 28.9% | Держать | 0.0% |
| Продавать | 1.6% | Продавать | 0.0% |
| Нет рейтинга | 2.6% | 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, Амирлан Калымбеков, Денис Кораблев, 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.

• Автору(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.

**Объединенные Арабские Эмираты**

Настоящий Отчет распространяется на территории и с территории Международного финансового центра Абу-Даби (Abu Dhabi Global Market, "**ADGM**") компанией Freedom Broker Global Markets Ltd ("**FBGM**"), зарегистрированной в ADGM (регистрационный номер 25613) и имеющей лицензию Управления по регулированию финансовых услуг ADGM ("**FSRA**"), Financial Services Permission № 250006. FBGM и Freedom Broker являются аффилированными лицами, каждая из которых выступает косвенной дочерней компанией Freedom Holding Corp. (NASDAQ: FRHC). Для целей распространения на территории или с территории ADGM ссылки в раскрытиях, содержащихся в настоящем Отчете, на FREEDOM, Фирму или Компанию включают FBGM и ее аффилированных лиц (Associates в значении Глоссария FSRA) только в той мере, в какой такие ссылки относятся к распространению настоящего Отчета на территории или с территории ADGM.

Настоящий Отчет подготовлен исключительно компанией Freedom Finance Global PLC и указанными в нем аналитиками. FBGM является отдельным юридическим лицом, не принимала участия в подготовке, рецензировании или независимой верификации содержащихся в Отчете материалов, не выступает автором данного исследования и не дает никаких явных или подразумеваемых заверений или гарантий относительно точности или полноты представленной информации. В максимально допустимой применимым правом степени FBGM не несет ответственности за любые убытки или иные последствия, возникшие в связи с использованием настоящего Отчета; при этом ничто в настоящем Отчете не исключает и не ограничивает обязанности и ответственность FBGM, предусмотренные законодательством ADGM, включая Financial Services and Markets Regulations 2015 и правила FSRA.

На территории ADGM настоящий Отчет адресован исключительно лицам, отвечающим критериям Профессиональных клиентов или Рыночных контрагентов в значении Свода правил ведения бизнеса FSRA (COBS). Отчет не адресован каким-либо иным лицам, и никакое иное лицо не должно действовать на его основании; в частности, на Отчет не должны полагаться Розничные клиенты, и он не подлежит передаче или распространению среди Розничных клиентов. Для целей распространения на территории ADGM настоящий раздел имеет преимущественную силу перед любыми иными положениями настоящего Отчета относительно лиц, которым адресован Отчет, а также категорий получателей, которые вправе получать настоящий Отчет или полагаться на него. Получая настоящий Отчет, получатель подтверждает, что он является Профессиональным клиентом или Рыночным контрагентом, и соглашается не передавать и не распространять настоящий Отчет каким-либо иным лицам.

Настоящий Отчет не проверялся, не верифицировался и не одобрялся со стороны FSRA или иного регулирующего органа, и FSRA не несет ответственности за его содержание. Отчет предоставляется исключительно в информационных целях и не является юридическим или налоговым консультированием, индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой, приглашением или предложением к покупке или продаже каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Торговля финансовыми инструментами сопряжена с высокой степенью риска, включая риск потери всего инвестированного капитала; стоимость инвестиций и доход по ним могут как снижаться, так и расти, а результаты в прошлом не являются надежным индикатором будущих результатов. Получателям следует самостоятельно оценивать целесообразность и риски сделок и при необходимости обращаться к независимым профессиональным консультантам. По вопросам, связанным с настоящим Отчетом, получателям на территории ADGM следует обращаться в FBGM.

За пределами ADGM настоящий Отчет не адресован каким-либо лицам на территории Объединенных Арабских Эмиратов. FBGM не имеет лицензии Управления рынков капитала ОАЭ (CMA) или Центрального банка ОАЭ. Настоящий Отчет не одобрялся, не подавался и не регистрировался в CMA, Центральном банке ОАЭ или ином органе ОАЭ за пределами ADGM, не является продвижением, предложением или распространением ценных бумаг или финансовых продуктов на территории ОАЭ за пределами ADGM и не может использоваться какими-либо лицами в ОАЭ иначе как в случаях, допускаемых применимым правом ОАЭ.

Распространение настоящего Отчета в иных юрисдикциях, включая иные страны Ближнего Востока и Северной Африки, может быть ограничено законом. Отчет не адресован и не предназначен для распространения или использования каким-либо лицом в юрисдикции, где такое распространение или использование противоречило бы применимому праву либо требовало бы от FBGM или ее аффилированных лиц регистрации или лицензирования. Лица, в распоряжении которых оказался настоящий Отчет, обязаны самостоятельно ознакомиться с такими ограничениями и соблюдать их.