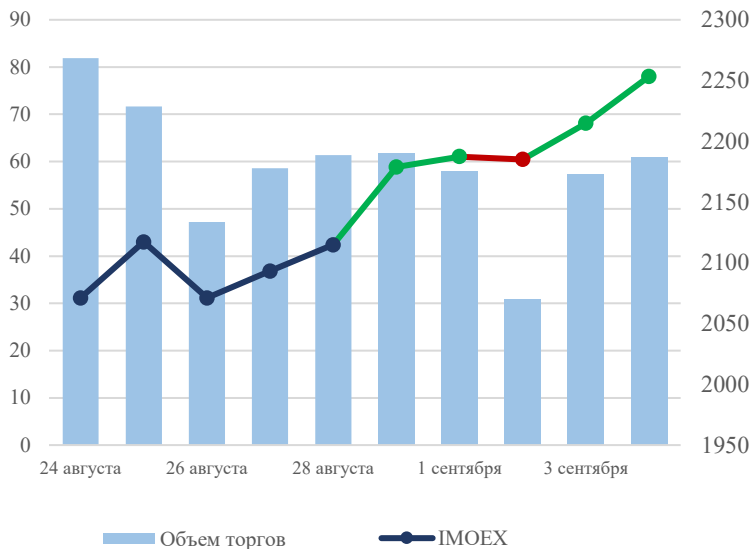
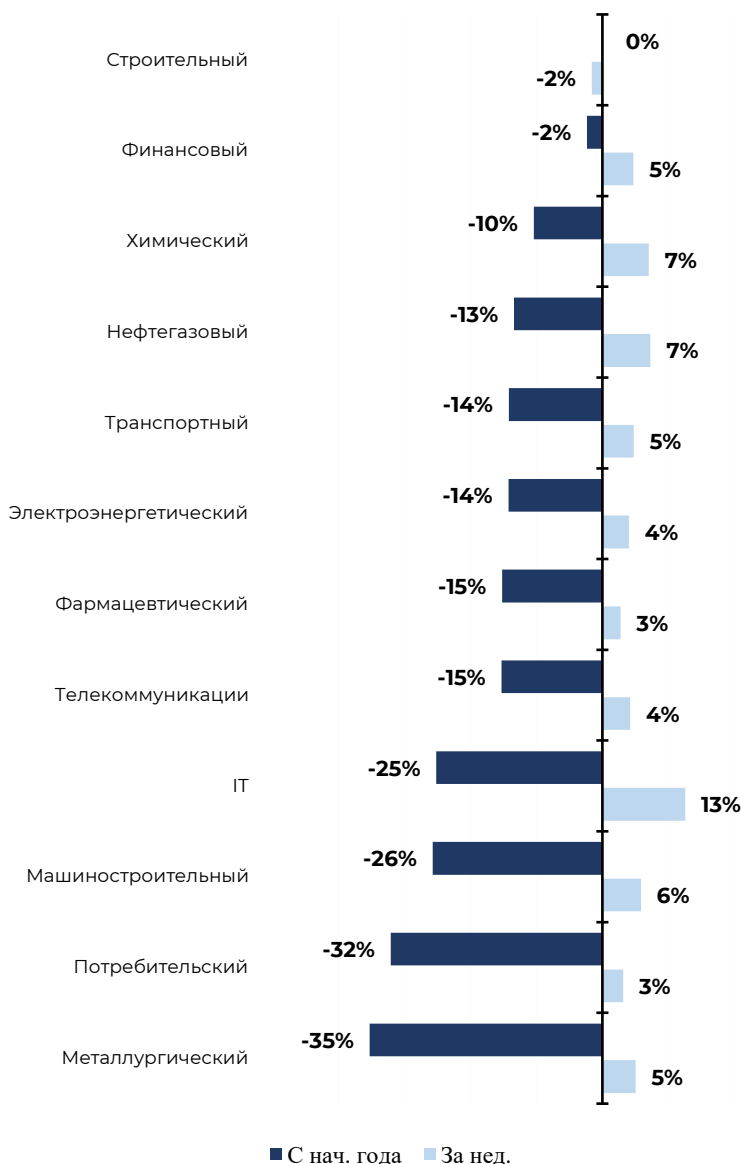


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: заявления В. Путина на ВЭФ и визит американской делегации стали драйверами роста индекса на 6,5%

Американский рынок: рынок замер в узком диапазоне в ожидании инфляционных данных

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция [-0.01% против 0.01%]: возврат дефляции на фоне ослабления топливного давления

ЦБ представил четыре сценария ДКП до 2029 года: базовый, проинфляционный, дезинфляционный и рисковый

ЦБ в преддверии паузы: доклад «О чем говорят тренды» дал умеренно-жесткий сигнал

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: самый сильный недельный рост с июля на фоне эскалации конфликта США и Ирана



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

		Δ Изменения за период		
Закрытие недели		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2253,41	6,55%	3,42%	-18,27%
Индекс РТС	819,85	5,34%	3,17%	-26,16%
CNY/RUB_TOM	12,9191	1,17%	1,46%	15,77%
RGBI TR	773,5	0,55%	0,26%	3,72%
RUSFAR 3-мес,%	13,97	0	-3	-176
Международные рынки				
S&P500	7718,60	0,09%	0,42%	12,54%
DXU	99,18	-0,53%	-0,24%	0,87%
EUR/USD	1,16	0,28%	-0,03%	-1,12%
Europe 600 STOXX	649,88	-0,81%	-0,19%	9,01%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,78	1,06%	0,63%	14,08%
Сырьевые товары				
Нефть и газ				
Брент, \$/бар	96,28	9,28%	6,40%	58,49%
Юралс, \$/бар	86,07	10,36%	10,36%	74,87%
Природный газ, \$/млн BTU	2,975	3,01%	1,36%	-18,35%
Металлы				
Золото, \$/унц	4432,56	-0,46%	-0,19%	2,32%
Серебро, \$/унц	65,99	-0,25%	-0,80%	-8,67%
Медь, \$/фунт	6,597	0,53%	0,05%	15,62%
Никель, \$/тонна	16835	0,39%	-0,41%	0,39%
Палладий, \$/унц	1404	-2,97%	1,85%	-15,78%
Платина, \$/унц	1826	-1,53%	1,77%	-14,77%
Сельскохозяйственные культуры				
Пшеница, цент/бушель	716	-6,65%	-5,35%	41,36%
Кукуруза цент/бушель	512	0,00%	-0,58%	16,05%

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| ВТБ | БТС Золото | Магнит | Роснефть
| Лукойл | Мать и Дитя | Промомед и др.

Финансовый сектор

Банк ВТБ: финансовые результаты за 7М26 по МСФО. Июльский рынок на фоне расширения маржи и умеренной стоимости риска
| Умеренно-позитивно

Металлургический сектор

БТС Золото (ЮГК): финансовые результаты за 1П26 по МСФО. EBITDA выросла в 2,5 раза, долговая нагрузка снизилась до 1,1х
| Умеренно-позитивно

Потребительский сектор

Магнит: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Операционная эффективность растёт, долговая нагрузка стабилизировалась
| Умеренно-позитивно

Нефтегазовый сектор

Роснефть: финансовые результаты за 2К и 1П26 по МСФО. Операционные показатели лучше прогнозов, дивидендный потенциал ограничен
| Нейтрально

Лукойл: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. EBITDA выросла на 93%, свободный денежный поток обеспечивает рекордный дивиденд
| Позитивно

Фармацевтический сектор

МД Медикал Групп: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Выручка выросла на 29%, маржинальность под давлением ФОТ
| Нейтрально

Промомед: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Опережающий рост и инвестиции в его продолжение
| Умеренно-позитивно

Строительный сектор

Группа ЛСР: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Убыток 57,6 млрд руб. из-за разового списания
| Негативно

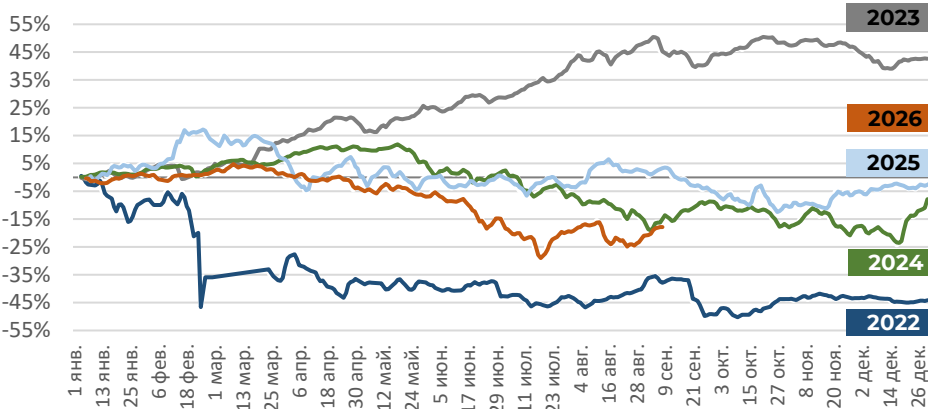
Группа Самолет: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Рекордный убыток на фоне кризиса спроса
| Умеренно-негативно

Электроэнергетика сектор

1.09. РусГидро: финансовые результаты за 1П26 по МСФО.
| Умеренно-позитивно

СЕЗОННОСТЬ ИНДЕКСА МОСБИРЖИ | IMOEX

Динамика индекса Мосбиржи



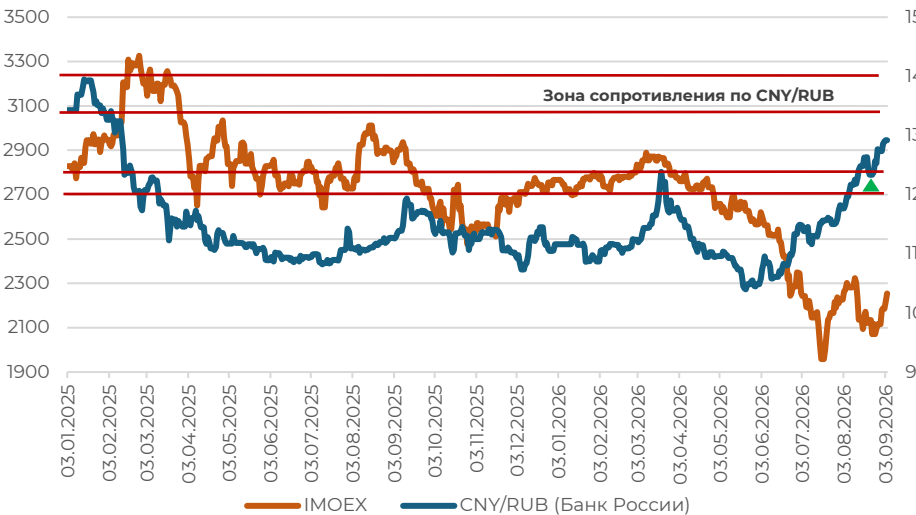
Комментарий:

После фиксации ставок на прекращение огня на платформе POLYMARKET, трактуемое пользователями, как недобросовестное поведение организаторов торгов, мы приняли решение на прошлой неделе заменить индикатор геополитического влияния на сезонность индекса Мосбиржи, которая отражает изменения индекса с начала года в % с 2022-2026 гг. Данный индикатор полезен для статистической оценки положения текущих значений индекса с предыдущими периодами для выявления сезонных закономерностей.

Индикатор геополитического влияния на индекс Мосбиржи находится в редакции.

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX

CNY/RUB vs IMOEX



Комментарий:

Минфин с 7 сентября по 6 октября сократит ежедневные покупки валюты в рамках бюджетного правила до 2,5 млрд руб. (с 6,5 млрд руб. ранее) на фоне роста демпферных выплат нефтяникам (в августе - 197 млрд руб., с начала года - 0,9 трлн руб.), которые нивелировали дополнительный нефтегазовый доход. Совокупные покупки ЦБ снизятся до 1,9 млрд руб./день (с 5,9 млрд), или с 3,5% до 1% биржевого оборота. При объявлении новости рубль укрепился на 1% до 12,86 руб./юань, однако поддержка курса останется ограниченной из-за роста импорта. Ожидаем курс юаня в сентябре в диапазоне 12,7–13,0 руб. (86–88 руб./долл.).

ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Период	Цель выкупа	Объем выкупа
Совкомбанк Новый	С 20 июня 2026 – бес-срочно	Повышение акционерной сто-имости	3,4% капитала или 19% free-float в годовом выражении (≈8 млрд руб./год)
Озон	До конца 2026 года	Программа мотивации сотру-дников компании	3,4% капитала или 25 млрд руб.
Банк «Санкт-Петербург	6 окт. 2025 – 20 мая 2026	Погашение и программа моти-вации	13% капитала или 654 млрд руб.
Софтлайн	22 окт. 2025 – 22 окт. 2026	Программа мотивации и M&A	5% капитала
Инарктика	С 27 июня 2023 – до дости-жения 1 млрд руб.	Корпоративные цели	2% капитала или 1 млрд руб.
ВУШ Холдинг	22 авг. 2025 – 25 авг. 2026	Программа мотивации	1,3% капитала или 1,5 млн акций
Фикс Прайс	1 сент. 2025 – 1 марта 2026	Программа мотивации	1% капитала или 1 млрд акций
НОВАТЭК	17 дек. 2021 - 17 дек. 2026	Программа мотивации	2% капитала или 1 млрд долл.
Роснефть	1 апр. 2024 - 31 дек 2026	Поддержка стоимости акций и укрепление поз. акционеров	2% капитала или 102,6 млрд
Группа Астра	21 апр. 2025 – 21 апр. 2026	Программа мотивации	1% капитала или 2 млн акций

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок вырос на 6,5% до 2253,41 пункта по Индексу Мосбиржи на фоне активизации переговорных сигналов между Россией и США и заявлений на ВЭФ. Дополнительную поддержку оказали нефть Brent выше \$95/барр. и ослабление рубля до 86,59 руб./долл. Индекс не сформировал устойчивого тренда: закрепление выше 2200 пунктов сохраняет цель 2300, но возврат ниже повышает риск ложного пробоя. В фокусе недели - отчётность Сбера по РСБУ за 8 месяцев и ВОСА «Яндекса» по дивидендам (110 руб./акц.). Рынок закладывает снижение ключевой ставки на 25 б.п. 11 сентября, поэтому реакция на решение ЦБ, вероятно, будет сдержанной. Рост остаётся заложником геополитики - устойчивость ралли потребует содержательных результатов переговоров. Ожидаем диапазон 2200–2300 пунктов с сохранением высокой чувствительности к новостному фону.

Рынок акций США завершил почти без изменений: S&P 500 прибавил 0,1% до 7718,60, Nasdaq вырос на 0,4%, Dow Jones потерял 0,3% до 53414,25. Неделя прошла под знаком двух разворотов: в понедельник рынок упал на эскалации конфликта США и Ирана и росте нефти выше \$95/барр., в четверг - мощный рывок после сигнала главы ФРС Уоллера о возможной паузе в повышении ставки. Однако пятничный отчёт по рынку труда (число рабочих мест +162 тыс., безработица 4,1%) повысил вероятность повышения ставки до 58–63%, вернув доходность 10-летних Treasuries к 4,78–4,82%. Лидерами недели стали энергетика (+2,2%) и технологии (+0,9%), среди акций выделились Dell (+14,9%) и Sandisk (+17,2%), аутсайдеры — Palo Alto Networks (-10,3%) и Palantir (-6,4%). Рынок остаётся в узком диапазоне в ожидании данных по инфляции (CPI, PPI), которые станут решающим аргументом для ФРС перед заседанием 15–16 сентября.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция [-0.01% против 0.01%]: возврат дефляции на фоне ослабления топливного давления

За период с 25 по 31 августа Росстат зафиксировал снижение потребительских цен на 0,01% после роста на 0,01% недель ранее. По итогам августа цены снизились на 0,08% м/м после роста на 0,54% м/м в июле. При этом годовая инфляция ускорилась до 6,32% с 6,23% недель ранее.

Факторы возвращения дефляции

- Топливо: рост цен замедлился до +0,4% н/н (было +0,5% недель ранее) – давление ослабло, но ситуация остаётся неоднородной.
- Импортные товары: стабилизация – иномарки (+0,0% против +0,3% недель ранее), телевизоры (-0,4% против +0,1%).
- Рубль: ослабление на 3,9% н/н пока не отразилось в статистике, но может усилить давление в сентябре.
- Авиабилеты и овощи: снижение замедлилось – авиабилеты -0,9% (было -4,0%), овощи -1,7% (было -1,9%).

По оценкам, базовая инфляция в августе может составить 4,0–5,0% SAAR после 7% SAAR в июле (по оценке ЦБ). С учётом этого базовая инфляция за июль–август складывается около 6% SAAR, что ниже прогноза ЦБ (7% SAAR). При этом ЦБ отмечает, что показатели устойчивого роста цен в основном находятся в диапазоне 4–5%.

Наше мнение:

Августовская дефляция - позитивный сигнал, свидетельствующий о проявлении дезинфляционных тенденций. Этому способствовало сезонное удешевление плодоовощной продукции и авиабилетов, а также некоторое ослабление ценового давления со стороны топливного рынка. Базовая инфляция за июль–август складывается на уровне 6% SAAR, что ниже прогноза ЦБ (7% SAAR). Это может стать аргументом в пользу продолжения смягчения ДКП на ближайших заседаниях. В то же время сохраняются риски: ослабление рубля может разогнать цены на импорт в сентябре, а ситуация на топливном рынке остаётся неоднородной. Мы ожидаем, что на заседании 11 сентября ЦБ, скорее всего, сохранит ключевую ставку на уровне 14%, но принятие решения будет непростым.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

ЦБ представил четыре сценария ДКП до 2029 года: базовый, проинфляционный, дезинфляционный и рисковый

Банк России опубликовал проект Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2027–2029 гг. В дополнение к июльскому базовому сценарию регулятор представил три альтернативных сценария - дезинфляционный, проинфляционный и рисковый. Во всех сценариях ДКП направлена на возвращение годовой инфляции к целевым 4%.

Базовый сценарий Банк России считает более вероятным, чем все альтернативные вместе взятые. Он предполагает сохранение санкционного давления, цену российской нефти ниже уровня 2025 года и поэтапное сокращение структурного первичного дефицита бюджета с 2% ВВП в 2026 г. до нуля к 2029 г. По оценке ЦБ, для возвращения инфляции к 4% в 2027 г. средняя ключевая ставка в оставшейся части 2026 г. должна составить 13,7–14%, в 2027 г. — 10,5–12,5%, в 2028 г. — 8–9%. ВВП после роста 0–1% в 2026 г. ускорится до 1,5–2,5% в год с 2027 г.

Проинфляционный сценарий признан наиболее вероятным из альтернативных. Он предполагает более сильный внутренний спрос при слабом восстановлении предложения: бюджетные расходы останутся высокими на всём прогнозном горизонте, а кадровый дефицит и опережающий рост зарплат подстегнут цены. Инфляция вернётся к 4% только в 2028 г. (в 2027 г. - 4,5–5,5%). Средняя ключевая ставка в 2027 г. составит 13–15%, в 2028 г. - 11–12%. При этом в 2027 г. не исключено её повышение.

Дезинфляционный сценарий предполагает более быстрый рост производительности труда, эффективное перераспределение ресурсов и активное внедрение новых технологий, включая искусственный интеллект. Инфляция в 2027 г. может опуститься до 3–4%, ВВП вырасти на 2,5–3,5%, а средняя ставка снизиться до 9–11%.

Рисковый сценарий предполагает мировой финансовый кризис и падение экспортных цен на нефть ниже 35 долл./барр. В этом случае инфляция может ускориться до 11–13% г/г, а средняя ключевая ставка в 2027 г. - вернуться к уровням 2024–2025 гг. (19–21%).

Технические изменения на денежном рынке

С мая 2026 г. аукционы «тонкой настройки» калибруются не только под потребность банков в ликвидности, но и под отклонение RUONIA от ключевой ставки. С 2027 г. планируется синхронизировать начало периодов усреднения обязательных резервов с вступлением в силу новой ключевой ставки - это снизит влияние банковских стратегий управления ликвидностью на спред RUONIA–КС (в среднем за 7M26 он составил 28 б.п.).

Наше мнение

Документ транслирует сбалансированный сигнал: даже в условиях проинфляционного сценария средний уровень ставки в 2027 г. (13–15%) лишь ненамного превышает текущий уровень (14%), что означает: реалистично негативным сценарием ЦБ считает сохранение продолжительной паузы, а не новое ужесточение. Основным источник риска - траектория бюджетной политики, тогда как шоки предложения оцениваются как краткосрочные. Мы по-прежнему находимся между базовым и проинфляционными сценариями, ожидая более пологой траектории снижения ставки (11,5% к концу 2027 г., 10% - в 2028 г.). ЦБ также подтвердил, что повышение цели по инфляции считает контрпродуктивным - это не сделает кредиты дешевле, а лишь повысит инфляционные ожидания и номинальные ставки.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

ЦБ в преддверии паузы: доклад «О чем говорят тренды» дал умеренно-жесткий сигнал

За неделю до заседания Совета директоров Банка России по ключевой ставке (11 сентября) регулятор опубликовал аналитический бюллетень «О чем говорят тренды» с отсечкой данных на 28 августа. Документ, подготовленный департаментом исследований и прогнозирования ЦБ, традиционно не является решением по ставке, но даёт важные сигналы о восприятии регулятором текущей экономической ситуации. По нашей оценке, доклад носит умеренно-жесткий характер и усиливает аргументы в пользу сохранения ключевой ставки на уровне 14% на предстоящем заседании.

Предложение и спрос: структурный дисбаланс сохраняется. По оценке Банка России, предложение товаров и услуг в ближайшей перспективе останется ограниченным из-за временного выбытия части производственных и логистических мощностей, проблем с доступностью топлива и нарушений в работе инфраструктуры. При этом внутренний спрос регулятор оценивает как устойчиво растущий, в том числе благодаря сильной кредитной и бюджетной активности. Такой взгляд указывает на потенциальные риски нового положительного разрыва выпуска в экономике, что требует скорее более длительного удержания высокой ставки, чем её повышения. При этом часть логистических проблем, в частности с экспортом сельскохозяйственных культур, может оказать дезинфляционный эффект через большее насыщение внутреннего рынка продовольствием.

Денежно-кредитные условия смягчились - тревожный сигнал. ЦБ констатировал, что денежно-кредитные условия (ДКУ) смягчились. Хотя возвращение положительного кредитного импульса в целом не противоречит снижению инфляции, в текущей ситуации оно сочетается с высокими бюджетными расходами, что создаёт риск избыточного стимулирования спроса. Исходя из этого, регулятор видит необходимость в более сильном сжатии кредитного спроса для компенсации бюджетного импульса. При прочих равных это добавляет аргументов в пользу более жесткой ДКП.

Валютный канал перестал быть дезинфляционным фактором. Крепкий рубль весной оказывал понижающее давление на рост цен, однако сейчас, по оценкам ЦБ, медианный рост цен на товары с высокой чувствительностью к курсовой динамике повысился. Влияние произошедшего ослабления рубля на текущую инфляцию пока остаётся ограниченным и проявляется в динамике отдельных товаров, однако в дальнейшем может начать шире транслироваться в конечные потребительские цены.

Наше мнение
Публикация доклада «О чем говорят тренды» подтверждает наш базовый сценарий по решению на заседании 11 сентября. Мы ожидаем, что Банк России сохранит ключевую ставку на уровне 14,0%, сделав первую паузу в цикле снижения, начавшемся в июне 2025 г. Аргументы ЦБ о структурных ограничениях предложения, ослаблении ДКУ и развороте валютного канала свидетельствуют о том, что регулятор пока не видит достаточных оснований для дальнейшего смягчения. При этом нельзя полностью исключать и обсуждение снижения на 25 б.п. до 13,75%. В базовом сценарии мы ожидаем, что при отсутствии ухудшения ситуации на топливном рынке и негативных сюрпризов со стороны бюджета ЦБ может вернуться к снижению ставки на заседании 23 октября. Однако риски в текущей ситуации смещены в сторону более длительного сохранения ставки на текущем уровне.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ

Нефть Brent: самый сильный недельный рост с июля на фоне эскалации конфликта США и Ирана

Ноябрьский фьючерс Brent превысил \$95/барр. и закрыл неделю на уровне \$96,28, прибавив около 8% на фоне эскалации конфликта США и Ирана (заявление Трампа о возможных ударах по ядерным объектам Ирана) и дефицита предложения. Мировые запасы нефти сокращаются рекордными темпами: запасы стран ОЭСР опустились ниже минимума 2003 года, SPR США снизился до минимума с начала 1980-х. МЭА более чем вдвое увеличило оценку дефицита в 3К26 до 1,8 млн б/с, а Минэнерго США прогнозирует дефицит до конца года (ранее - профицит с октября).

Наше мнение
Рынок остаётся в фазе острого дефицита, а геополитическая премия может сохраняться до прояснения ситуации вокруг Ормузского пролива. При этом текущие котировки уже закладывают высокую премию за риск, что повышает вероятность коррекции при признаках деэскалации.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ВТБ

ВТБ	
Потенциал Рекоменд.	91,42% ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	VTBR
ISIN	RU000A0JP5V6
Цена *	52,45
1Н	4,36%
СНГ	-26,78%
Рын. Кап., Free Float	683,81 20%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Банк ВТБ: финансовые результаты за 7М26 по МСФО. Июльский рывок на фоне расширения маржи и умеренной стоимости риска

| Умеренно-позитивно

Банк ВТБ опубликовал результаты по МСФО за 7МК26.

Ключевые финансовые результаты

- Чистая прибыль за 7М26: 265,6 млрд руб. (-13% г/г), ROE 16,2%.
- Июльская прибыль: 40,4 млрд руб. (+73% г/г, +13% м/м), ROE 16,8% — заметно выше среднемесячного уровня за 2К26 (30,9 млрд руб.).
- Прогноз на 2026 г.: подтверждён на уровне 600 млрд руб. (ROE ~20%). Менеджмент ожидает, что по итогам 9М26 прибыль приблизится к 400 млрд руб., а 3К26 превысит результат 1К26 (132,6 млрд руб.).

Доходность и маржинальность

- Чистый процентный доход (ЧПД) за 7М26: 333 млрд руб. (рост в 2,6 раза г/г).
- Чистая процентная маржа (ЧПМ): 2,6% (+1,5 п.п. г/г); в июле маржа расширилась до 2,7% (+0,1 п.п. к уровню 2К26).
- Прочие доходы: за 7М26 сократились на 61% г/г до 121 млрд руб., но в июле вышли в плюс (14 млрд руб.).
- Операционные расходы: +15% г/г за 7М26, соотношение расходов к доходам — 41,5% (-2,1 п.п. г/г).
- Комиссионные доходы: +23% г/г за 7М26 (в июле +36% г/г).

Драйвером июльского роста стало дальнейшее улучшение чистой процентной маржи: ЧПМ достигла 2,7% (+0,1 п.п. к уровню 2К26).

Качество активов и стоимость риска

Стоимость риска:

- за 7М26 - 0,9% (без изменений г/г);
- в июле - 0,8% (-0,6 п.п. м/м, -0,3 п.п. г/г);
- по рознице - 1,8%, по корпоративному портфелю - 0,5%.

Менеджмент подтвердил прогноз по стоимости риска на 2026 г. на уровне ~110 б.п. Доля неработающих кредитов (NPL): 3,6% (+10 б.п. с начала года).

Кредитный портфель и баланс

Кредитный портфель (гросс): 25,7 трлн руб. (+4,7% с начала года).

- Корпоративный портфель: +8,7% с начала года (в июле +0,7% м/м).
- Розничный портфель: -4,7% с начала года (в июле -1,1% м/м) - банк продолжает «кредитный маневр» в пользу корпоративного сегмента.

Средства клиентов: +0,4% с начала года; юрлица +2,5%, физлица -1,7%.

Соотношение кредитов/депозитов: 86,7% (за 6М26 - 88%).

Достаточность капитала H2O.0: 10,6% (регулятивный минимум - 10,0%).

Сделка с Wildberries (RWB)

- Допэмиссия: планируется в сентябре в объёме 300–400 млрд руб. (вероятно, ближе к нижней границе), цена - 87 руб. за акцию ВТБ.
- Условия сделки принципиально не менялись, фактический объём будет уточнён.

Наше мнение:

Июльские результаты - позитивный сигнал: расширение ЧПМ, умеренная стоимость риска и восстановление прочих доходов обеспечили ROE на уровне 17% (против 13% во 2К26). Подтверждение годового прогноза и отсутствие ухудшений по кредитному качеству, особенно в корпоративном портфеле, снижают опасения рынка. Основные риски сохраняются: допэмиссия на 300–400 млрд руб. создаёт давление на капитал, а оценка синергий с Wildberries остаётся сложной. С учётом допэмиссии акции ВТБ торгуются с P/E 2026П ≈1,5x (52% дисконт к Сбербанку), дивидендная доходность оценивается в 17,7% (при 25% выплат). Сохраняем осторожный взгляд до завершения сделки и прояснения её влияния на капитал и синергии.

Металлургический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| БТС Золото (ЮГК)

БТС Золото (ЮГК)	
Потенциал Рекоменд.	ПЕРЕСМ.
Сектор	Металлургический
Код	UGLD
ISIN	RU000A0JPP37
Цена *	0,72
1Н	0,42%
СНГ	31,21%
Рын. Кап., Free Float	160,02 11%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

БТС Золото (ЮГК): финансовые результаты за 1П26 по МСФО. EBITDA выросла в 2,5 раза, долговая нагрузка снизилась до 1,1х
| Умеренно-позитивно

ЮГК опубликовала результаты по МСФО за 1П26, отражающие восстановление операционной эффективности на фоне благоприятной конъюнктуры рынка золота. Производство золота выросло на 30% г/г до 7,14 тонн: Уральский хаб прибавил 14,8% г/г после прошлогодней приостановки горных работ, а Сибирский хаб показал рост на 35,8% г/г за счёт выхода ЗИФ «Высокое» на полную мощность.

Финансовые результаты подтверждают сильную динамику: выручка выросла на 90% г/г до 84,1 млрд руб., EBITDA увеличилась в 2,5 раза до 38,1 млрд руб., а рентабельность по EBITDA восстановилась до 45,3% против 34,8% годом ранее. Чистая прибыль выросла в 2,1 раза до 15,4 млрд руб. Себестоимость реализации выросла в 1,6 раза до 50,4 млрд руб., что отражает рост масштаба производства.

Долговая нагрузка существенно снизилась: чистый долг сократился на 17% г/г до 69,2 млрд руб., а соотношение чистого долга к EBITDA упало с 1,97х на конец 2025 г. до 1,06х. Свободный денежный поток вышел в положительную зону — 19,2 млрд руб.

При этом компания отразила в отчётности 3,0 млрд руб., перечисленные в рамках исполнительного производства на счёт Московского городского суда в марте 2026 г. Аресты со счетов ЮГК были сняты ещё в конце марта, что позволяет считать данный эпизод исчерпанным.

Наше мнение:
Результаты ЮГК за 1П26 оцениваем как сильные: компания восстановила производственные мощности, существенно нарастила выручку и EBITDA, а долговая нагрузка снизилась до комфортного уровня 1,1х. Однако ключевая неопределённость сохраняется. Новый собственник - АО «БТС-Мост Холдинг» (Руслан Байсаров), приобретший 67,2% акций за 93,2 млрд руб., в августе направил миноритариям обязательную оферту по цене 0,7425 руб. за акцию. Срок действия оферты составляет 70 дней. Дивидендных выплат мы не ожидаем ни по итогам 1П26, ни за весь 2026 г.: в фокусе нового собственника - завершение процесса оферты и публикация обновлённой стратегии бизнеса. При текущей цене акций ~0,72 руб. и отсутствии дивидендов бумаги остаются инструментом с высоким уровнем неопределённости. Рекомендация по бумагам ЮГК сохраняется на пересмотре.

Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Магнит

Магнит	
Потенциал Рекоменд.	142,66% ДЕРЖ.
Сектор	Потребительский
Код	MGNT
ISIN	RU000A0JKQU8
Цена *	1662,00
1Н	6,44%
СНГ	-44,36%
Рын. Кап., Free Float	170,29 67%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Магнит: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Операционная эффективность растёт, долговая нагрузка стабилизировалась
| Умеренно-позитивно

Магнит опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1П26.

- Ключевые финансовые результаты (1П26)
- Выручка: 1,89 трлн руб. (+12,8% г/г) – розница +12,6% г/г, оптовый бизнес +28,2% г/г.
 - LFL-продажи: +6,4% г/г (средний чек +6,4%, трафик 0,0%) – опережение продуктовой инфляции и конкурентов на 1,5–2,0 п.п.
 - Валовая рентабельность: 23,2% (+97 б.п. г/г) – эффект от повышения эффективности промо и снижения потерь.
 - EBITDA: 96 млрд руб. (+12,1% г/г), рентабельность – 5,1% (без изменений г/г, но выше 4,6% во 2П25).
 - Чистый убыток: 1,9 млрд руб. (против прибыли 6,5 млрд руб. в 1П25) – улучшение с 23 млрд убытка во 2П25.

Комментарий: Выручка и LFL-продажи растут темпами выше рынка, а улучшение чистой прибыли относительно 2П25 (с -23 млрд до -1,9 млрд) – ключевой сигнал перелома операционного тренда.

- Операционная динамика: замедление открытий, рост эффективности
- Открытия магазинов (net): 212 против 933 в 1П25 (снижение в 4,4 раза).
 - Закрытия: 273 магазина (в дополнение к 737 закрытым в 2025 г.).
 - Рост торговых площадей: +2,8% г/г (против +6,4% годом ранее) – компания повысила порог доходности новых проектов.
 - Редизайн: 432 магазина (против 1 672 в 1П25) – фокус на точечных улучшениях.

Комментарий: Радикальное замедление открытий и активное закрытие нерентабельных точек – сознательный отказ от экстенсивного роста в пользу качества, что уже даёт первые результаты по валовой марже.

Продолжение на следующей странице

Рентабельность и структура расходов

Рост валовой рентабельности (+97 б.п.) полностью нивелирован увеличением операционных расходов:

- Персонал: +30 б.п. от выручки (индексация зарплат, рост тарифов на сторонний персонал).
- Коммунальные услуги: +19 б.п. (рост тарифов).
- Сборка и доставка онлайн-заказов: +34 б.п.

Рентабельность по EBITDA: 5,1% – улучшение на 53 б.п. по сравнению со 2П25 (4,6%), что указывает на позитивный тренд во 2К26.

Комментарий: Повышение операционной эффективности позволяет компенсировать внешнее инфляционное давление на персонал и коммунальные услуги. Рост рентабельности относительно 2П25 – важный индикатор устойчивости улучшений.

Долговая нагрузка, CAPEX и денежный поток

- Чистый долг: 518 млрд руб. (+20,3% г/г).
- Чистый долг / EBITDA: 2,9х (без изменений к концу 2025 г.).
- Средневзвешенная стоимость долга: снизилась на 332 б.п. г/г до 16,0%.
- Капитальные затраты (без M&A): 36,8 млрд руб. (-46,1% г/г) – снижение связано с повышением порога доходности.
- Свободный денежный поток (FCF): +14,5 млрд руб. (против -139,8 млрд руб. в 1П25) – выход в плюс благодаря контролю CAPEX.

Комментарий: Снижение капзатрат почти вдвое позволило переломить негативный тренд по FCF. Долговая нагрузка стабилизировалась – при сохранении текущей динамики компания способна снизить ЧД/EBITDA до целевых 2,1х.

Наше мнение

Результаты оцениваем как умеренно позитивные. Компания успешно переключилась с экстенсивного роста на операционную эффективность: валовая рентабельность растёт, EBITDA стабилизировалась на уровне 5,1% (с улучшением против 2П25), а свободный денежный поток вышел в положительную зону. Чистый убыток сохраняется из-за высоких процентных расходов, но его масштаб существенно сократился (1,9 млрд руб. против 23 млрд руб. во 2П25). При текущих котировках акции торгуются с EV/EBITDA 2026П ≈2,6х — исторический минимум для компании. Мы ожидаем, что консенсус-прогноз по рентабельности EBITDA на 2026 г. (4,8–5,0%) может быть пересмотрен вверх до 5,5%, что позволит снизить ЧД/EBITDA до 2,1х.

Нефтегазовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Роснефть

Роснефть	
Потенциал	57,42%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Нефтегазовый
Код	ROSN
ISIN	RU000A0J2Q06
Цена *	320,80
1Н	3,62%
СНГ	-20,55%
Рын. Кап., Free Float	3412,08 11%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Роснефть: финансовые результаты за 2К и 1П26 по МСФО. Операционные показатели лучше прогнозов, дивидендный потенциал ограничен
| Нейтрально

Роснефть опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2К26 и 1П26.

Ключевые операционные и финансовые результаты

- Выручка (2К26): 2 257 млрд руб. (+14% г/г, +11% кв/кв) – совпала с консенсусом. Выручка (1П26): 4 289 млрд руб. (+0,6% г/г).
- Добыча жидких углеводородов (2К26): 44,7 млн т (-0,2% г/г, -1,3% кв/кв).
- Переработка нефти (2К26): 19,2 млн т (-13,5% г/г, -12,2% кв/кв) – снижение связано с атаками на НПЗ и внеплановыми ремонтами.
- Добыча газа (2К26): 19,1 млрд куб. м (+7,2% г/г, -6,1% кв/кв).

Комментарий: Рост выручки обеспечен повышением рублёвых цен на нефть, несмотря на падение переработки. Снижение добычи и переработки – временное следствие внешних факторов (ремонт, атаки БПЛА), а не системных проблем.

EBITDA и рентабельность

- EBITDA (2К26): 568 млрд руб. (+25% г/г, -22% кв/кв) – превысила консенсус на 3,6%.
- EBITDA (1П26): 1 296 млрд руб. (+23% г/г).
- Рентабельность по EBITDA (2К26): 25,2% (против 35,8% в 1К26).
- Рентабельность по EBITDA (1П26): 30% – существенно выше уровня 1П25.

Комментарий: Квартальное снижение рентабельности обусловлено ростом налогов и производственных расходов, а также падением переработки. Тем не менее, EBITDA остаётся выше прошлогоднего уровня, а рентабельность за полугодие (30%) – комфортной.

Чистая прибыль и факторы давления

- Чистая прибыль (2К26): 85 млрд руб. (+13% г/г, -26% кв/кв) – превысила консенсус на 6,3%.
- Чистая прибыль (1П26): 200 млрд руб. (-18,4% г/г).
Основные причины падения чистой прибыли – неденежные факторы:
 - Прочие расходы выросли в 14 раз до 195 млрд руб. (курсовые разницы, обесценение активов).
 - Амортизационная нагрузка выросла в 1,5 раза до 663 млрд руб. на фоне ввода новых объектов.
- Снижение переработки нефти на 8,3% в 1П26 также оказало давление.

Комментарий: Падение чистой прибыли объясняется преимущественно бухгалтерскими и разовыми статьями, а не ухудшением операционного бизнеса. Операционная эффективность остаётся устойчивой.

Долговая нагрузка и денежный поток

- Свободный денежный поток (1П26): 194 млрд руб. (+12,1% г/г).
- Капитальные затраты (1П26): 858 млрд руб. (+11,6% г/г) – инвестиции в проект «Восток Ойл».
- Чистый долг / EBITDA: 1,8х (против 1,5х на конец 2025 г., но на уровне 1,7х в 1К26).

Комментарий: Долговая нагрузка остаётся на комфортном уровне (1,8х). Рост капзатрат – индикатор долгосрочной инвестиционной стратегии (Восток Ойл), что в перспективе поддержит рост добычи и выручки.

Наше мнение:

Результаты Роснефти за 2К26 и 1П26 оцениваем как нейтральные. EBITDA и выручка превысили ожидания рынка, а долговая нагрузка остаётся на комфортном уровне (1,8х). Снижение чистой прибыли обусловлено преимущественно неденежными факторами (курсовые разницы, обесценение активов, рост амортизации), а не ухудшением операционной эффективности. Основным вызов - временное снижение переработки из-за атак на НПЗ и ремонтов, но компания ожидает восстановления загрузки мощностей уже в сентябре, что может вернуть рентабельность в зону выше 30% во 2П26. При текущей конъюнктуре нефтяного рынка и сохранении статус-кво финансовые результаты компании могут улучшиться во втором полугодии. Однако дивидендная доходность (~3%) остаётся низкой по сравнению с другими нефтяными компаниями.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Лукойл

Лукойл	
Потенциал	15,92%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Нефтегазовый
Код	LKOH
ISIN	RU0009024277
Цена *	5046,50
1Н	10,22%
СНГ	-14,12%
Рын. Кап., Free Float	3498,28 59%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Лукойл: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. EBITDA выросла на 93%, свободный денежный поток обеспечивает рекордный дивиденд | Позитивно

Лукойл опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1П26.

Ключевые финансовые результаты (1П26)

- Выручка: 2,06 трлн руб. (+8% г/г) – незначительно ниже консенсуса (-2%).
- EBITDA: 815,3 млрд руб. (+93% г/г) – превысила консенсус на 4%.
- Рентабельность по EBITDA: 39,6% – значительный рост.
- Операционная прибыль: 610,9 млрд руб. (рост в 2,5 раза г/г) – эффект от снижения коммерческих и управленческих расходов.
- Чистая прибыль (акционеры): 430,9 млрд руб. (+50% г/г) – превысила консенсус на 3%.

Комментарий: Рост EBITDA обеспечен как увеличением выручки, так и резким снижением коммерческих и административных расходов (в 3,2 раза г/г до 76,7 млрд руб.) – следствие исключения зарубежных активов из периметра консолидации после сделок 2025 года. Операционная рентабельность достигла исторически высоких уровней.

Свободный денежный поток – ключевой сюрприз

- Свободный денежный поток (FCF): 519 млрд руб. – аномальный рост на 83% г/г.
- Операционный денежный поток: вырос на 11% г/г до 790 млрд руб.
- Капитальные затраты: -38% г/г до 239 млрд руб. – резкое сокращение.

Факторы роста FCF:

- высвобождение оборотного капитала (кредиторская/дебиторская задолженность);
- снижение капзатрат (перенос ремонтов на 2П26);
- разовый эффект по отложенным налоговым обязательствам (~73,5 млрд руб.).

Комментарий: Именно аномальный рост FCF стал главным событием отчётности, затмившим даже сильные операционные результаты. Генерация денежного потока на уровне более 0,5 трлн руб. создала базу для потенциально рекордных дивидендных выплат. При этом часть эффектов носит разовый характер, что важно учитывать при оценке устойчивости дивидендов.

Дивидендный потенциал и финансовая устойчивость

- FCF как база для дивидендов: 519 млрд руб.
- Оценка промежуточного дивиденда за 1П26: 517–650 руб. на акцию (в консервативном сценарии – ближе к нижней границе).
- Дивидендная доходность: 11,3–14,2% даже после пятничного ралли.
- Чистая денежная позиция: выросла до 343 млрд руб. (с 226 млрд руб. на конец 2025 г.).
- Совокупный долг: 318,7 млрд руб., денежные средства: 661,4 млрд руб. – минимальная долговая нагрузка.

Комментарий: Рекордный FCF открывает возможность для рекордных промежуточных дивидендов. Однако исторически компания выплачивала 68–86% скорректированного денежного потока, а также делала корректировки базы расчёта. Кроме того, часть прироста FCF носит разовый характер, поэтому менеджмент может ограничить выплату части сгенерированных средств.

Основные риски для 2П26

- Восстановление капзатрат: сокращение CAPEX на 38% г/г связано с переносом ремонтов НПЗ (включая НОРСИ) на 2П26 – это потребует дополнительных средств.
- Обратный эффект по оборотному капиталу: высвобождение средств в 1П26 может смениться их оттоком во 2П26.
- Отложенные налоговые обязательства (~73,5 млрд руб.): вероятный возвратный эффект во 2П26.
- Снижение переработки и внеплановые ремонты могут оказать давление на маржинальность во втором полугодии.

Комментарий: Ключевые риски связаны с разовым характером части прироста FCF и восстановлением капзатрат во 2П26. Это может привести к тому, что фактический промежуточный дивиденд окажется ближе к нижней границе нашего диапазона (517 руб./акц.), чем к верхней.

Наше мнение

Результаты Лукойла за 1П26 оцениваем как сильные: EBITDA и чистая прибыль превысили ожидания, а свободный денежный поток стал главным сюрпризом, открыв возможность для рекордных дивидендных выплат. Финансовое положение компании остаётся устойчивым (чистая денежная позиция 343 млрд руб., минимальный долг). Основные риски связаны с разовым характером роста FCF (высвобождение оборотного капитала, снижение капзатрат) и возможными расходами на восстановление НПЗ во 2П26. При сохранении благоприятной конъюнктуры нефтяного рынка дивидендный кейс Лукойла остаётся одним из самых привлекательных на российском рынке. Сохраняем позитивный взгляд на акции компании.

Фармацевтический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Мать и Дитя

Мать и Дитя	
Потенциал	32,78%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	MDMG
ISIN	RU000A108KL3
Цена *	1318,00
1Н	1,70%
СНГ	-13,80%
Рын. Кап., Free Float	99,04
	27%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

МД Медикал Групп: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Выручка выросла на 29%, маржинальность под давлением ФОТ | Нейтрально

МД Медикал Групп опубликовала сильные финансовые результаты по МСФО за 1П26.

Ключевые финансовые результаты (1П26)

- Выручка: 24,8 млрд руб. (+28,8% г/г) – рост обеспечен как органической динамикой (+11,2% г/г), так и консолидацией ГК «Эксперт».
- EBITDA: 7,0 млрд руб. (+20% г/г) – рост сдержанный из-за опережающего увеличения операционных расходов.
- Рентабельность по EBITDA: 28,2% (снижение на 2,0–2,1 п.п. г/г).
- Чистая прибыль: 5,32 млрд руб. (+5,1% г/г), рентабельность по чистой прибыли – 21,5% (снижение с 26,3% годом ранее).

Комментарий: Выручка демонстрирует уверенный рост, однако прибыль растёт значительно медленнее – разрыв объясняется структурными изменениями в бизнесе и ростом затрат на персонал, которые пока не удаётся полностью компенсировать.

Структура затрат: давление ФОТ

- Расходы на персонал: +36% г/г – значительно опережают рост выручки (+29%).
- Доля ФОТ в выручке: 46,4% (+2,4 п.п. г/г, +2,6 п.п. к предыдущему полугодю).
- На конец полугодия ФОТ составил около 60% операционных расходов Группы.
- Материальные затраты: +17% г/г – растут медленнее выручки, что отражает увеличение доли амбулаторного сегмента (консолидация ГК «Эксперт»).

Комментарий: Основной фактор давления на маржу – опережающий рост ФОТ. Это структурное следствие консолидации амбулаторного бизнеса, где доля персонала в затратах традиционно выше, чем в стационарном сегменте.

Денежный поток, долг и капитальные затраты

- Операционный денежный поток: 7,06 млрд руб. (+16,7% г/г) – превысил ожидания на 8%.
- Капитальные затраты (включая приобретения): 10,8 млрд руб. за 1П26 (в том числе 2,58 млрд руб. – органические инвестиции).
- Чистый денежный поток: отрицательный (-4 млрд руб.) из-за активной инвестиционной фазы.
- Чистый долг: 6,26 млрд руб.
- Чистый долг / EBITDA: 0,4х – минимальная долговая нагрузка.

Комментарий: Операционный денежный поток остаётся сильным, что позволяет финансировать инвестиции и приобретения без значительного ухудшения долговой нагрузки. Коэффициент 0,4х – один из самых низких в секторе, что даёт запас прочности.

Прогноз и перспективы 2П26

- Прогноз роста выручки на 2026 г.: подтверждён на уровне 23–26%.
- Ориентир по рентабельности EBITDA: не менее 29%.

Ключевые факторы для 2П26:

- Сезонность: традиционно 2П выше 1П на 0,3–4,0 п.п. за счёт роста заболеваемости осенью-зимой.
- Интеграция активов: повышение эффективности Ильинской больницы и сети «Здравица» (на момент покупки их рентабельность была существенно ниже среднего уровня Группы). Программа оптимизации уже запущена, первые результаты могут стать заметны по итогам 2П26.

Комментарий: Выход на рентабельность 29% во 2П26 выглядит достижимым, но с учётом интеграционных рисков и сохранения давления по ФОТ процесс может занять больше времени. Успех будет зависеть от эффективности мер по оптимизации затрат в приобретённых активах.

Наше мнение

Отчётность не преподнесла существенных сюрпризов и в целом соответствует ожиданиям. Выручка растёт высокими темпами, долговая нагрузка остаётся минимальной, однако давление на маржинальность со стороны расходов на персонал сохраняется. Ключевой вопрос для инвесторов – сможет ли Группа успешно интегрировать приобретённые активы и повысить их рентабельность до среднего уровня.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Промомед

Промомед	
Потенциал	28,21%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	PRMD
ISIN	RU000A108JF7
Цена *	390,00
1Н	2,88%
СНГ	-3,33%
Рын. Кап., Free Float	82,42 9%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Промомед: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Опережающий рост и инвестиции в его продолжение | Умеренно-позитивно

Промомед опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1П26.

Ключевые финансовые и операционные результаты (1П26)

- Выручка: +76% г/г (ускорение с 63% г/г в 1К26 до 82% г/г во 2К26).
 - Эндокринологический сегмент: рост +200% г/г в 1К26, +259% г/г во 2К26 – ключевой драйвер.
 - Онкологический сегмент: снижение -46% г/г в 1К26, -44% г/г во 2К26 – влияние сезонных факторов.
- Валовая рентабельность: 66,8% (+5,4 п.п. г/г) – улучшение за счёт роста доли маржинальных продуктов.
- Рентабельность по EBITDA: 34% (без изменений г/г) – рост валовой маржи нивелирован повышением коммерческих расходов (аптечный канал).
- Чистая прибыль: +83% г/г, чистая рентабельность – 11,4% (+0,5 п.п. г/г).
- Чистый долг: 33,3 млрд руб. (+7,7 млрд руб. с начала года).
- Чистый долг / EBITDA: 1,79x (против 1,65x на конец 2025 г.).

Комментарий: Компания демонстрирует взрывной рост выручки за счёт эндокринологического портфеля, который компенсирует временное снижение онкологического сегмента. Рост долговой нагрузки ожидаем – компания активно финансирует расширение и R&D.

Прогноз на 2026 год (подтверждён менеджментом)

- Рост выручки: 60% г/г.
- Рентабельность по EBITDA: 45%.
- Чистый долг / EBITDA: не более 2,5x.
- Капитальные затраты + R&D / выручка: 10%.

Комментарий: Прогноз по выручке выглядит консервативно на фоне текущих темпов (+76% в 1П26) и сохранения высокого спроса на препараты для борьбы с лишним весом. Менеджмент отмечает, что рынок растёт быстрее ожиданий, а доля компании – выше. Однако рост коммерческих расходов ограничивает потенциал выхода на рентабельность 45% в этом году, поэтому прогноз по EBITDA выглядит реалистичным даже при перевыполнении плана по выручке.

Дивидендный потенциал и оценка

Дивидендная база за 2026 г. (наша оценка): 12 млрд руб.
Дивиденд на акцию (при выплате 25–50% скорр. чистой прибыли): 14–28 руб.
Дивидендная доходность: 3,6–7,2% к текущим котировкам.

Комментарий: При текущем уровне долга (1,79x) компания не достигла порога в 1x, при котором коэффициент выплат повышается с 25% до 50%. Менеджмент предпочитает реинвестировать свободный денежный поток в R&D и расширение портфеля, а не форсировать снижение долга, поэтому дивиденды, скорее всего, останутся на нижней границе диапазона. Дисконт в оценке выглядит неоправданным с учётом темпов роста, однако рынок может требовать более высокой дивидендной доходности в текущих условиях.

Наше мнение

Промомед остаётся одной из самых быстрорастущих историй на российском рынке с уникальным портфелем в эндокринологии и перспективными R&D-проектами (тирзепатид, ретатрутид). Прогноз по выручке выглядит консервативно, но давление коммерческих расходов сдерживает рост маржинальности. При текущем дисконте к аналогам (EV/EBITDA 3,0x против 4,1x) и комбинации высоких темпов роста и низкой оценки акции выглядят привлекательно для инвесторов с горизонтом 1–2 года. Однако невысокая дивидендная доходность и приоритет реинвестирования могут сдерживать интерес со стороны «дивидендных» инвесторов. Сохраняем позитивный взгляд на акции Промомеда.

Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Группа ЛСР

Группа ЛСР	
Потенциал	67,80%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Строительный
Код	LSRG
ISIN	RU000A0JPFPO
Цена *	530,40
1Н	7,67%
СНГ	-18,68%
Рын. Кап., Free Float	54,11 15%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Группа ЛСР: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Убыток 57,6 млрд руб. из-за разового списания | Негативно

Группа ЛСР опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1П26, оказавшиеся умеренно негативными.

Выручка практически не изменилась (+0,7% г/г до 97,1 млрд руб.), скорр. EBITDA снизилась на 12% г/г до 19,3 млрд руб., рентабельность по EBITDA составила ~20% (-3 п.п. г/г).

Чистый убыток вырос в 23 раза до 57,6 млрд руб. из-за разового списания дочернего предприятия (эффект 46,8 млрд руб.) и операционного убытка 32,9 млрд руб. Без учёта разовых факторов скорр. чистый убыток сократился до 6,5 млрд руб. (против 11,2 млрд руб. в 1П25).

Долговая нагрузка формально выросла: ЧД/скорр. EBITDA - 2,8х (с 1,7х на конец 2025 г.), ЧД/FFO - 4,2х (при исключении разового фактора - ~2х). Общий долг остался на уровне 364 млрд руб. Операционный денежный поток - 29,6 млрд руб., средства на счетах эскроу снизились на 21%, но покрытие проектного финансирования сохраняется на уровне 1,2х. Новые контракты за 1П26 — 68 млрд руб., доля ипотечных продаж - 60–64%. Дивиденд за 2025 г. составил 78 руб./акц., прогноз на 2026 г. не определен.

Наше мнение

Результаты слабее ожиданий из-за разового списания и слабого спроса на рынке недвижимости. Однако сильный операционный денежный поток и высокое покрытие долга средствами эскроу поддерживают устойчивость. Основной риск — сохранение высоких ипотечных ставок и неопределённость с дивидендами. Сохраняем осторожный взгляд до прояснения ситуации с дивидендами и восстановлением спроса.

Группа Самолет: финансовые результаты за 1П26 по МСФО. Рекордный убыток на фоне кризиса спроса | Умеренно-негативно

ГК «Самолет» опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1П26.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Группа Самолет

Группа Самолет	
Потенциал	0,00%
Рекоменд.	ПЕРЕСМ.
Сектор	Строительный
Код	SMLT
ISIN	RU000A0ZZG02
Цена *	378,00
1Н	9,44%
СНГ	-61,07%
Рын. Кап., Free Float	23,40 33%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

Ключевые финансовые результаты (1П26)

- Выручка: 117,4 млрд руб. (-31% г/г) – соответствует ожиданиям рынка.
- Валовая прибыль: 41,4 млрд руб. (-36,4% г/г), рентабельность – 35%.
- EBITDA: 31,3 млрд руб. (-40% г/г).
- Скорректированная EBITDA: 41,8 млрд руб. (-27% г/г), рентабельность – 36% (+2 п.п. г/г).
- Операционная рентабельность: 25%.
- Чистый убыток: 22,3 млрд руб. (против прибыли 1,8 млрд руб. в 1П25).

Комментарий: Результаты соответствуют ожиданиям рынка. Основное падение выручки связано с сокращением продаж из-за ухода ажиотажного спроса после ужесточения семейной ипотеки и недоступности рыночной ипотеки в условиях высокой ключевой ставки. Скорректированная EBITDA снизилась меньше (-27% против -40% у EBITDA) благодаря оптимизации коммерческих и административных расходов.

Долговая нагрузка и управление долгом

- Корпоративный долг: 112,7 млрд руб. (снижение на 7,2 млрд руб. с начала года).
- Чистый корпоративный долг: 102,8 млрд руб. (снижение на 9,4 млрд руб.).
- Чистый корпоративный долг / скорр. EBITDA: 0,94х (против 1,13х годом ранее).
- Чистый долг за вычетом проектного долга и эскроу / скорр. EBITDA: 3,88х.
- Покрытие проектного финансирования эскроу-счетами сократилось с 0,59х до 0,51х.

Комментарий: Корпоративный долг снижается, а коэффициент «чистый корпоративный долг / скорр. EBITDA» улучшился до 0,94х. Однако с учётом проектного финансирования и эскроу-счетов показатель достигает 3,88х. Покрытие эскроу снизилось, что требует внимания, но компания продолжает работу с банками по оптимизации долговой нагрузки.

Операционные перспективы и прогнозы

- Прогноз ввода жилья на 2026 г.: снижен до 1,3 млн кв. м (с 1,9 млн кв. м ранее).
- Прогноз продаж на 2026 г.: 0,7–0,8 млн кв. м (против первоначальных 1,3 млн кв. м).
- Компания продолжит оптимизировать долговую нагрузку, работать с банковскими кредитами и продавать часть земельного банка.
- Менеджмент отмечает, что уже запущенные проекты будут достраиваться самостоятельно, хотя некоторые из них, по оценкам, могут быть убыточными.

Комментарий: Снижение прогнозов отражает реалии рынка: высокие ставки и сокращение льготных программ давят на спрос. Компания делает ставку на оптимизацию расходов и управление долгом. Однако для восстановления продаж и маржинальности требуется время.

Продолжение на следующей странице

Наше мнение

Результаты «Самолета» за 1П26 ожидаемо слабые, но в пределах прогнозов. Падение выручки на 31% и рекордный чистый убыток 22,3 млрд руб. отражают системный кризис спроса на рынке первичной недвижимости. Скорректированная EBITDA показала меньшую глубину падения (-27%) благодаря жёсткой оптимизации расходов.

Корпоративный долг снижается, а коэффициент «чистый корпоративный долг / скорр. EBITDA» улучшился до 0,94х, что даёт определённый запас прочности. Однако с учётом проектного финансирования и эскроу-счетов показатель достигает 3,88х, что остаётся зоной повышенного внимания.

Ключевые риски: сохранение высоких ипотечных ставок, дальнейшее снижение спроса, убыточность части запущенных проектов. Ближайшие катализаторы — успешность программы оптимизации долга и возможное смягчение ДКП. При текущей неопределённости рекомендуем сохранять осторожный взгляд на акции «Самолета» до появления признаков стабилизации продаж и маржинальности.

Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| РусГидро

РусГидро	
Потенциал	49,38%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	Электроэнергетический
Код	HYDR
ISIN	RU000A0JPKH7
Цена *	0,37
1Н	8,26%
СНГ	-10,83%
Рын. Кап., Free Float	163,77 15%
*Цена закрытия на 04.09.2026	

РусГидро опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1П26, продемонстрировав значительное улучшение ключевых операционных показателей | Умеренно-позитивно

Общая выручка с учётом госсубсидий выросла на 19,6% г/г до 428,3 млрд руб. (субсидии составили 41,1 млрд руб., +27% г/г). Скорректированная EBITDA увеличилась в 1,5 раза до 149,9 млрд руб., а рентабельность по EBITDA достигла 38,7%. Чистая прибыль выросла в 1,9 раза до 60,1 млрд руб.

Ключевые драйверы роста: генерация, субсидии и либерализация

Генерация – основной драйвер роста всей группы:

- Рост выработки электроэнергии: +6,2% г/г
- Увеличение цен на электроэнергию и мощность
- Поэтапная либерализация гидрогенерации на Дальнем Востоке: с 2026 г. доля свободной продажи выработки ГЭС – 22%, ежегодное увеличение до 100% к 2030 г. Эффект от либерализации, по оценкам, добавил около 6% к EBITDA сегмента

Энергокомпании ДФО – полностью субсидируемый сегмент:

- EBITDA – 38 млрд руб., сформирована за счёт субсидий (39 млрд руб.)
- Выручка выросла на 10% г/г

Сбытовой сегмент – маржинально низкий:

- EBITDA – 5,7 млрд руб. (3,8% от общей EBITDA группы)
- Рентабельность – 4,6%

Комментарий: Рост EBITDA на 52% при росте выручки на 19,6% свидетельствует о существенном улучшении операционной эффективности. Ключевой фактор - поэтапная либерализация гидрогенерации на Дальнем Востоке, которая продолжит поддерживать финансовые результаты в ближайшие годы. Прогнозируемый дополнительный доход от либерализации до 2030 года оценивается в 145 млрд руб.

Долговая нагрузка и денежный поток: улучшение метрик

- Чистый долг: вырос на 66 млрд руб. за полугодие до 805,7 млрд руб. (+9% с начала года).
- Чистый долг / скорр. EBITDA: снизился с 3,4х до 3,0х - улучшение на 13%.
- Капитальные затраты: составили 122,9 млрд руб. против ожидаемых 306 млрд руб. по итогам года. Компания отмечает, что исторически основная часть капзатрат приходится на второе полугодие.

Свободный денежный поток: сгенерирован положительный FCF в размере 8,4 млрд руб. против отрицательного (-21,9 млрд руб.) годом ранее - важный позитивный сигнал.

Процентная нагрузка: EBITDA / процентные расходы за последние 12 месяцев составила 1,9х (против 1,7х годом ранее). Ожидается дальнейшее улучшение по мере роста EBITDA. Пик чистого долга прогнозируется в 2028 г. на уровне 1,2 трлн руб., после чего начнётся снижение.

Комментарий: Рост чистого долга на 9% обусловлен масштабной инвестиционной программой. Однако коэффициент ЧД/EBITDA сократился до 3,0х, что отражает опережающий рост EBITDA. Положительный свободный денежный поток - важный сигнал: компания впервые за долгое время генерирует денежные средства выше инвестиционных потребностей.

Продолжение на следующей странице

Инвестиционная программа и перспективы

Объём капзатрат в 2026 году оценивается в 390 млрд руб. Компания продолжает реализацию масштабной инвестиционной программы, включая строительство новых гидроэлектростанций и модернизацию существующих мощностей. В августе 2026 года «РусГидро» заключила договоры синдицированного кредита на общую сумму 108,1 млрд руб. сроком на 12 лет для финансирования инвестпрограммы.

Во втором полугодии и в среднесрочной перспективе улучшение показателей продолжится на фоне поступательной либерализации ГЭС в ценовой зоне ДФО (до 100% к 2030 г.) и ввода новых ТЭС.

Дивидендная политика: мораторий до 2030 года

Ключевой ограничивающий фактор для акционеров — мораторий на выплату дивидендов до 2030 года. Правительство официально закрепило направление всей чистой прибыли «РусГидро» на инвестиционную программу. Компания не объявляла и не выплачивала дивиденды за 2024 и 2025 годы. Таким образом, улучшение финансового состояния не означает возобновления дивидендных выплат в обозримой перспективе.

Наше мнение:

Результаты «РусГидро» за 1П26 оцениваем как сильные: выручка, EBITDA и чистая прибыль продемонстрировали двузначный рост, рентабельность по EBITDA достигла 38,7%, а свободный денежный поток впервые за долгое время вышел в положительную зону. Либерализация гидрогенерации на Дальнем Востоке остаётся ключевым долгосрочным драйвером, который будет раскрываться постепенно до 2030 года. Однако отсутствие дивидендов до 2030 года остаётся главным сдерживающим фактором для инвесторов, ориентированных на текущий доход.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
7 сентября	Торги: ▪ ПИК: СД рассмотрит вопрос о делистинге акций	Экономика: ▪ США: выходной, день труда ▪ Германия: объем промышленного производства ▪ ЕС: ВВП ▪ ЕС: общий уровень занятости
8 сентября		Экономика: ▪ Китай: объем импорта/экспорта, сальдо торгового баланса ▪ США: еженедельное изменение занятости по данным ADP ▪ США: ожидаемая потребительская инфляция
9 сентября	Экономика: ▪ Росстат: недельная инфляция Публикации операционных и финансовых результатов: ▪ Сбербанк: финансовые результаты по МСФО за август Дивиденды: ▪ Яндекс: ВОСА. В повестке вопрос о выплате дивидендов за 1 полугодие 2026 года.	Экономика: ▪ Китай: ИПЦ Сырьевые рынки: ▪ Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) ▪ Краткосрочный прогноз ситуации на рынке энергоносителей от EIA
10 сентября	Экономика: ▪ Банк России: оперативная справка по результатам мониторинга предприятий Дивиденды: ▪ Диасофт: ВОСА. В повестке вопрос дивидендов за I полугодие 2026 года.	Экономика: ▪ Германия: ИПЦ ▪ ЕС: Ставка по депозитным средствам ▪ ЕС: решение по процентной ставке + пресс-конференция ▪ ЕС: заявление по монетарной политике ЕЦБ ▪ США: Число первичных заявок на получение пособий по безработице ▪ США: Базовый индекс цен производителей (PPI) (м/м) (авг) ▪ США: Продажи на вторичном рынке жилья (м/м) (авг) Сырьевые рынки: ▪ Запасы газа в США ▪ Запасы нефти в США ▪ Ежемесячный отчет ОПЕК
11 сентября	Экономика: ▪ Банк России: заседание СД по ключевой ставке + пресс-конференция Публикации операционных и финансовых результатов: ▪ Аэрофлот: операционные результаты за август 2026 года	Экономика: ▪ Англия: ВВП ▪ Англия: уровень ожидаемой инфляции ▪ США: ИПЦ ▪ США: ожидаемая инфляция от Мичиганского университета Сырьевые рынки: ▪ Общее число буровых установок в США от Baker Hughes ▪ Ежемесячный отчет МЭА ▪ Отчет: WASDE

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

Компания	Дата	Новая Ц.Ц.	Старая Ц.Ц.	Реком.	Старая Реком.
МКБ	31.09.2026	-	6	ПЕРЕСМ.	ДЕРЖ.
Софтлайн	27.08.2026	95,5	95,5	НЕЙТР.	ДЕРЖ.
Ренессанс Страхование	27.08.2026	150	150	НЕЙТР.	ДЕРЖ.
Озон	21.08.2026	-	5900	ОТЗЫВ.	ПОК.
Мать и Дитя	7.08.2026	1750	1750	ПОК.	ДЕРЖ.
Каршеринг	7.08.2026	-	170	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
Аэрофлот	30.07.2026	66	70	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ИКС 5	30.07.2026	3300	3650	ПОК.	ПОК.
ЮМГ	27.07.2026	950	1150	ПОК.	ПОК.
Европлан	27.07.2026			Сняли с аналитического покрытия	
Мосбиржа	27.07.2026	180	185	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Софтлайн	27.07.2026	95,5	120	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Распадская	27.07.2026	131	180	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
АЛРОСА	27.07.2026	36	50	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Полюс	27.07.2026	1700	3000	ПОК.	ПОК.
Транснефть	27.07.2026	1760	1650	ПОК.	ДЕРЖ.
Татнефть	27.07.2026	718	793	ПОК.	ПОК.
Татнефть прив.	27.07.2026	679	770	ПОК.	ПОК.
Сургутнефтегаз	27.07.2026	24	25	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Сургутнефтегаз прив.	27.07.2026	50	51	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Газпром	27.07.2026	171	172,8	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
МТС	22.05.2026	230	230	ДЕРЖ.	СОКР-ТЬ
ЮГК	3.06.2026	-	0,7	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
Газпром нефть	26.06.2026	480	480	ДЕРЖ.	ПРОД.
НОВАТЭК	12.06.2026	1340	1340	ПОК.	ДЕРЖ.
Лента	22.05.2026	2200	2200	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС	22.05.2026	230	230	СОКР-ТЬ	ДЕРЖ.
Роснефть	22.05.2026	505	505	ПОК.	ДЕРЖ.
ВК	22.05.2026	320	350	ДЕРЖ.	ПЕРЕСМ.
РусГидро	15.05.2026	0,55	0,6	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Окей	8.05.2026	-	29	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
Инарктика	8.05.2026	600	700	ПОК.	ПОК.
ММК	8.05.2026	28	35	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	8.05.2026	118	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Северсталь	8.05.2026	900	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Инарктика	3.04.2026	-	700	ПЕРЕСМ.	ПОК.
ВУШ	3.04.2026	90	90	ДЕРЖ.	ПРОД.
ДВМП	27.03.2026	-	60	ПЕРЕСМ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	27.03.2026	1340	1340	ДЕРЖ.	ПРОД.
ВК	20.03.2026	-	350	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
РУСАЛ	20.03.2026	47,5	44	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	12.03.2026	150	150	ДЕРЖ.	ПОК.
Роснефть	12.03.2026	505	420	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	13.03.2026	1340	1340	ПРОД.	ДЕРЖ.
ФосАгро	12.03.2026	7870	7715	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВУШ	6.03.2026	90	90	ПРОД.	НЕЙТР.
Мать и Дитя	6.03.2026	1750	1750	ПОК.	ДЕРЖ.
МКБ	6.03.2026	6	6	ДЕРЖ.	ПРОД.
ФосАгро	6.03.2026	7715	7715	ДЕРЖ.	ПОК.
МТС	6.03.2026	230	230	ДЕРЖ.	ПРОД.
МТС	20.02.2026	230	215	ПРОД.	ПРОД.
Роснефть	20.02.2026	420	485	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Лукойл	20.02.2026	5850	8509	ДЕРЖ.	ПОК.
Газпром Нефть	20.02.2026	480	563	ПРОД.	ДЕРЖ.
Газпром	20.02.2026	172,8	160	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Татнефть	19.02.2026	793	825	ПОК.	ПОК.
Татнефть прив.	19.02.2026	770	800	ПОК.	ПОК.
Транснефть прив.	19.02.2026	1650	1550	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Полюс	18.02.2026	2763	3000	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Норникель	18.02.2026	190	190	ПОК.	ПОК.
Северсталь	18.02.2026	1050	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	18.02.2026	125	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Распадская	18.02.2026	180	190	ДЕРЖ.	НЕЙТР.
Сбербанк	17.02.2026	390	330	ПОК.	ДЕРЖ.
T-Технологии	17.02.2026	4800	4720	ПОК.	ПОК.
Московская биржа	17.02.2026	195	220	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВТБ	17.02.2026	100,4	100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Банк СПб	17.02.2026	400	428	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Европлан	17.02.2026	720	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	17.02.2026	150	165	ПОК.	ПОК.
ДОМ.РФ	16.02.2026	2800	2250	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС-Банк	16.02.2026	1800	1850	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ИКС 5	16.02.2026	3650	4500	ПОК.	ПОК.
Магнит	16.02.2026	4033	3600	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Фикс Прайс	16.02.2026	0,85	0,9	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Хэндерсон	16.02.2026	770	870	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ФосАгро	16.02.2026	7715	7700	ПОК.	ПОК.
Акрон	16.02.2026	14800	15200	ПРОД.	ПРОД.
Юнипро	16.02.2026	1,8	2,49	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Мосэнерго	16.02.2026	2,2	2,48	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ОГК-2	16.02.2026	0,31	0,35	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ТГК-1	16.02.2026	0,009	0,008	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ПИК	16.02.2026	500	715	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Самолет	16.02.2026	-	1480	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
ЛСР	16.02.2026	890	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Эталон	16.02.2026	62	74	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Озон Фармацевтика	13.02.2026	73	70	ПОК.	ПОК.

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	1366,41	993,00	-4,89%	-6,66%	-59,24%	ДЕРЖ.	1700	71,20%
Норникель	GMKN	1991,81	129,28	7,77%	1,24%	-14,15%	ПОК.	190	46,97%
Северсталь	CHMF	558,42	665,00	8,94%	4,10%	-30,37%	ДЕРЖ.	900	35,34%
НЛМК	NLMK	447,09	74,14	12,03%	6,16%	-29,98%	ДЕРЖ.	118	59,16%
РУСАЛ	RUAL	414,77	27,00	8,02%	2,68%	-22,45%	ДЕРЖ.	47,5	75,96%
ММК	MAGN	265,73	23,60	14,04%	5,10%	-16,20%	ДЕРЖ.	28	18,67%
АЛРОСА	ALRS	152,97	20,65	11,32%	5,90%	-49,90%	ДЕРЖ.	36	74,33%
Распадская	RASP	88,81	133,25	11,13%	6,39%	-17,24%	ДЕРЖ.	131	-1,69%
БТС Золото (ЮГК)	UGLD	160,02	0,72	0,42%	0,29%	31,21%	ПЕРЕСМ.	-	-
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	3412,08	320,80	3,62%	1,25%	-20,55%	ПОК.	505	57,42%
Лукойл	LKOH	3498,28	5046,50	10,22%	7,10%	-14,12%	ДЕРЖ.	5850	15,92%
НОВАТЭК	NVTK	3088,53	1008,40	8,68%	4,70%	-14,19%	ПОК.	1340	32,88%
Газпром Нефть	SIBN	2565,28	534,40	7,01%	2,84%	9,73%	ДЕРЖ.	480	-10,18%
Газпром	GAZP	2170,15	90,90	7,19%	2,41%	-26,69%	ДЕРЖ.	171	88,12%
Сургутнефтегаз	SNGS	558,58	15,58	4,46%	2,74%	-28,20%	ДЕРЖ.	24	54,04%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	319,71	41,52	-2,39%	-0,65%	-2,91%	НЕЙТР.	50	20,44%
Татнефть	TATN	1292,62	589,60	5,68%	1,52%	2,13%	ПОК.	718	21,78%
Татнефть прив	TATNP	84,39	570,20	6,34%	1,82%	5,22%	ПОК.	679	19,08%
Транснефть	TRNFP	165,13	1059,80	3,70%	0,99%	-24,26%	ПОК.	1760	66,07%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1516,33	3801,50	9,22%	6,83%	-15,79%	ПОК.	6000	57,83%
OZON	OZON	588,86	2652,50	20,57%	15,45%	-40,57%	ОТЗЫВ.	-	-
Хэдхантер	HEAD	130,70	2767,00	5,05%	2,67%	-5,08%	ПОК.	4400	59,02%
Группа Позитив	POSI	70,80	995,40	6,53%	5,04%	0,16%	НЕЙТР.	1410	41,65%
Группа Астра	ASTR	45,60	216,30	2,63%	1,26%	-13,48%	НЕЙТР.	360	66,44%
МКПАО "ВК"	VKCO	69,18	120,15	0,97%	-0,83%	-59,60%	ДЕРЖ.	320	166,33%
ЦИАН	CNRU	47,89	619,40	-2,21%	-0,10%	3,82%	ДЕРЖ.	720	16,24%
Диасофт	DIAS	12,45	1190,50	3,21%	1,06%	-30,36%	НЕЙТР.	1910	60,44%
Софтлайн	SOFL	20,75	51,82	-3,50%	-4,21%	-34,29%	НЕЙТР.	95,5	84,29%
Каршеринг	DELI	8,62	48,75	6,09%	3,07%	-54,84%	ПЕРЕСМ.	170	248,72%
ВУШ	WUSH	4,75	42,66	4,82%	2,55%	-52,73%	НЕЙТР.	90	110,97%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	378,99	189,75	4,17%	2,62%	-11,00%	ДЕРЖ.	230	21,21%
Ростелеком	RTKM	136,54	41,39	5,10%	1,62%	-34,70%	ДЕРЖ.	85	105,36%
Ростелеком прив	RTKMP	8,96	42,65	6,36%	2,52%	-30,37%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	74,68	7,71	3,65%	4,53%	-41,09%	НЕЙТР.	19	146,59%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	493,86	1818,50	3,50%	-32,40%	-32,40%	ПОК.	3300	81,47%
Магнит	MGNT	170,29	1662,00	6,44%	4,46%	-44,36%	ДЕРЖ.	4033	142,66%
Fix Price	FIXR	40,85	0,41	0,29%	-1,09%	-26,97%	ДЕРЖ.	0,85	107,22%
Лента	LENT	205,93	1773,50	-4,14%	-3,51%	-11,04%	ПОК.	2200	24,05%
РусАгро	RAGR	67,94	69,90	-5,67%	-3,56%	-37,03%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	13,46	342,00	2,64%	1,97%	-30,03%	ПОК.	600	75,44%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	29,89	302,60	2,23%	2,23%	-41,47%	НЕЙТР.	770	154,46%
М.видео	MVID	12,25	46,20	5,12%	-2,33%	-42,57%	НЕЙТР.	134	190,04%
ОКЕЙ	OKEY	8,31	49,79	4,29%	1,28%	42,58%	ПЕРЕСМ.		

Продолжение на следующей странице

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ									
ФосАгро	PHOR	754,21	5790,00	13,73%	6,89%	-10,16%	ДЕРЖ.	7870	35,92%
Акрон	AKRN	662,07	17946,00	-0,48%	-0,98%	-1,30%	НЕЙТР.	14800	-17,53%
НКНХ	NKNC	75,08	46,40	4,15%	1,31%	-41,15%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	7,75	35,62	1,83%	-0,45%	-40,91%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	81,40	45,30	1,34%	-0,44%	-31,47%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6059,02	279,76	4,24%	1,55%	-6,43%	ПОК.	390	39,41%
Сбербанк прив	SBERP	281,22	280,76	4,38%	1,64%	-6,13%	ПОК.	390	38,91%
Т-Технологии	T	709,59	263,90	5,80%	3,42%	-19,43%	ПОК.	480	81,89%
МосБиржа	MOEX	354,44	154,87	2,09%	1,10%	-10,17%	ДЕРЖ.	180	16,23%
ВТБ	VTBR	683,81	52,45	4,36%	1,34%	-26,78%	ДЕРЖ.	100,4	91,42%
ДОМ.РФ	DOMRF	389,46	2157,10	0,33%	-1,72%	13,13%	ПОК.	2800	29,80%
Совкомбанк	SVCB	238,45	10,55	7,98%	4,98%	-16,24%	ДЕРЖ.	18	70,62%
МКБ	CBOM	332,22	9,92	-0,27%	2,48%	63,08%	ПЕРЕСМ.	-	-
Банк Санкт-Петербург	BSPB	111,22	248,11	5,30%	4,08%	-19,88%	ДЕРЖ.	400	61,22%
Ренессанс страхование	RENI	39,61	71,12	5,49%	3,07%	-25,53%	НЕЙТР.	150	110,91%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	35,82	952,00	5,08%	2,15%	-27,44%	ДЕРЖ.	1800	89,08%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	249,46	2,39	6,54%	3,51%	-23,61%	ПОК.	4,60	92,75%
РусГидро	HYDR	163,77	0,37	8,26%	2,62%	-10,83%	НЕЙТР.	0,55	49,38%
Россети	FEES	114,22	0,05	6,19%	1,68%	-30,56%	НЕЙТР.	0,06	20,68%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	117,37	13,69	2,16%	-0,36%	-12,64%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	31,38	335,05	0,10%	0,10%	10,30%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	65,44	1,03	3,24%	-0,34%	-29,48%	ДЕРЖ.	1,80	74,00%
МосЭнерго	MSNG	59,11	1,49	7,45%	3,88%	-31,31%	НЕЙТР.	2,20	48,15%
ОГК-2	OGKB	30,03	0,22	8,35%	4,90%	-33,23%	НЕЙТР.	0,31	40,53%
ТГК-1	TGKA	17,75	0,00463	2,71%	-0,30%	-27,85%	ДЕРЖ.	0,009	94,47%
ЭЛС-Энерго	ELFV	22,53	0,36	4,73%	-0,06%	-28,20%	НЕЙТР.	0,57	58,77%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	364,73	571,80	-0,09%	-0,75%	21,38%	НЕЙТР.	500	-12,56%
Самолет	SMLT	23,40	378,00	9,44%	3,45%	-61,07%	ПЕРЕСМ.		
ЛСР	LSRG	54,11	530,40	7,67%	5,45%	-18,68%	ДЕРЖ.	890	67,80%
Эталон	ETLN	16,38	20,76	5,38%	2,57%	-45,99%	ДЕРЖ.	62	198,65%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	99,04	1318,00	1,70%	0,50%	-13,80%	ПОК.	1750	32,78%
ЮМГ	GEMC	56,00	614,40	3,12%	2,91%	-26,59%	ПОК.	950	54,62%
Промомед	PRMD	82,42	390,00	2,88%	-1,49%	-3,33%	ПОК.	500	28,21%
Озон Фармацевтика	OZPH	51,88	44,36	4,28%	3,21%	-14,63%	ПОК.	73	64,56%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	133,94	33,50	6,96%	4,10%	-41,74%	ДЕРЖ.	66	97,01%
Совкомфлот	FLOT	192,87	81,01	8,53%	4,52%	7,94%	ДЕРЖ.	97	19,74%
НМТП	NMTP	133,57	6,90	1,70%	-1,78%	-19,78%	ПОК.	12	74,04%
Камаз	KMAZ	39,68	55,60	9,45%	3,73%	-33,97%	НЕЙТР.	100	79,86%
Соллерс	SVAV	11,87	377,50	4,43%	1,48%	-33,42%	ДЕРЖ.	750	98,68%
ДВМП (FESCO)	FESH	181,06	61,19	1,66%	0,23%	13,74%	ПЕРЕСМ.	-	-

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий аналитический обзор подготовлен аналитиками ООО «ББР БРОКЕР» и в полной мере отражает личное мнение аналитиков об анализируемой компании (компаниях) и ее (их) ценных бумагах, отраслях экономики, рынках, направлениях и трендах. Мнения аналитиков могут не совпадать. Как ранее опубликованные, так и будущие аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» могут содержать определенную информацию и (или) выводы, не соответствующие изложенному в настоящем аналитическом обзоре.

Настоящий аналитический обзор предназначен для использования только в качестве информации общего характера и основан на доступной в настоящее время публичной информации, которую ООО «ББР БРОКЕР» считает надежной.

ООО «ББР БРОКЕР» не предоставляет никаких гарантий и заверений в том, что такая информация является полной и достоверной, и соответственно, на нее нельзя полагаться как на абсолютно полную и всесторонне достоверную информацию. Содержащиеся в настоящем аналитическом обзоре информация и выводы не являются рекомендацией (в том числе индивидуальной инвестиционной рекомендацией), офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных инвестиций, опционов, фьючерсов, а равно каких-либо иных финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем аналитическом обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и (или) ожиданиям.

Услуги, ценные бумаги и инвестиции, о которых идет речь в данном аналитическом обзоре, могут быть недоступными для всех (или не соответствующих определенным требованиям) получателей финансовых услуг.

В аналитическом отчете может содержаться информация о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, в отношении которых поручения физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, будут исполнены брокером только в случае положительного результата тестирования, либо в случае, предусмотренном в пункте 7 статьи 3.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать, содержащуюся в настоящем аналитическом обзоре информацию в качестве предложения финансовых инструментов, как это определено в разделе 1 Внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок».

Настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не направлен на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Настоящий аналитический обзор не может быть воспроизведен, изменен (переработан) или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия ООО «ББР БРОКЕР», настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно для личного использования.

Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» предоставляются в отношении компаний и (или) инвестиций только на внутреннем российском рынке. Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» никогда не должны использоваться для незаконной деятельности.