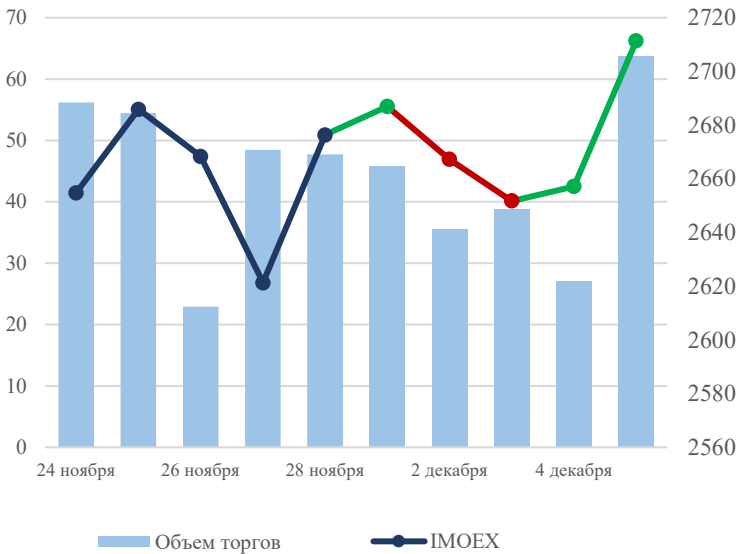


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: пробой уровня 2700. Рынок акций укрепляется на геополитическом оптимизме перед решением ЦБ

Американский рынок: «Санта-Клаус» ралли

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Розничная торговля в октябре: рекордный рост потребления усиливает инфляционные риски

Недельная инфляция [0.04% против 0,14%]: краткосрочное замедление на фоне устойчивых рисков

Рынок труда России: неоднозначность динамики занятости и заработной платы

Либерализация валютного контроля: ЦБ смягчает ограничения для частных лиц

Минфин наращивает валютные интервенции: тактика против фундаментальных вызовов

Ноябрьский бум: ипотека бьет рекорды на фоне изменений госпрограмм в 2025 году

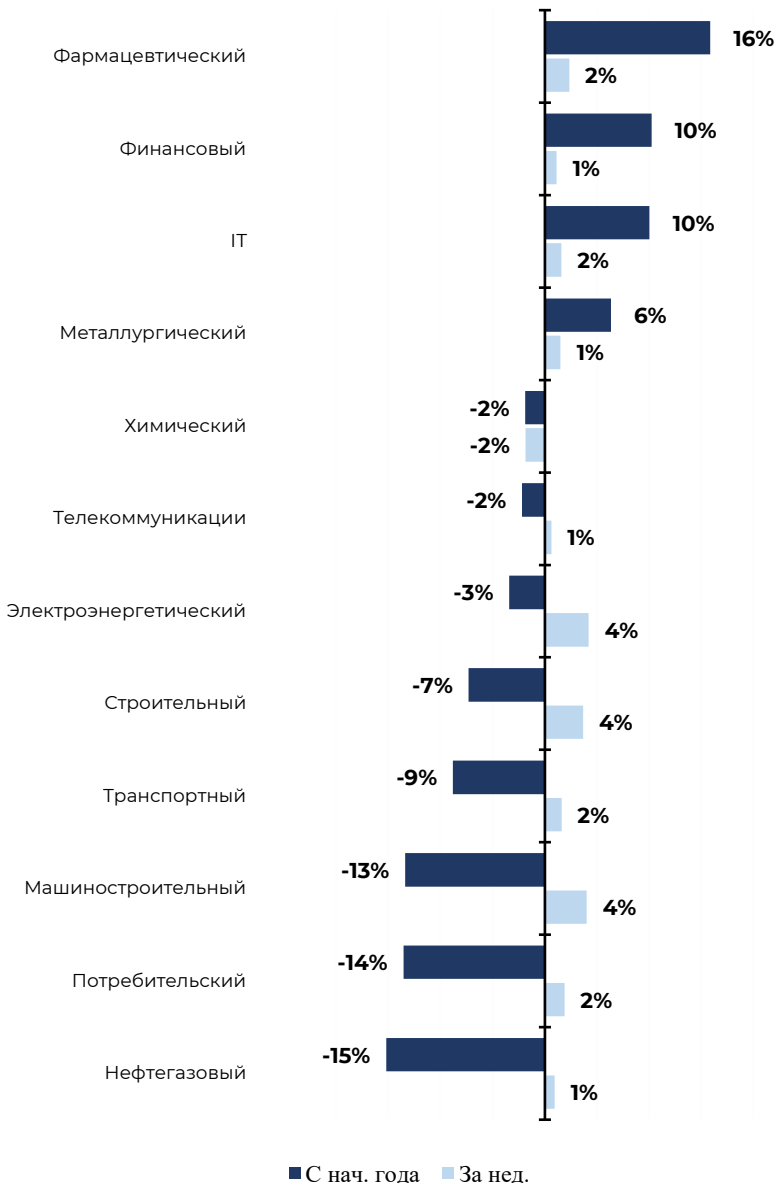
ТОРГИ | РОССИЯ

Обороты за ноябрь на Мосбирже: долгового рынок в лидерах на фоне общей стагнации  
| Нейтрально

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефтяной рынок: противоречивый рост

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Аэрофлот | Русал | Европлан | Группа Астра

Транспортный сектор

1.12.2025 | Аэрофлот: результаты за 3K25: Операционная эффективность как ответ на стагнацию выручки  
| Нейтрально

Металлургический сектор

Русал: акционеры утвердили решение не выплачивать дивиденды по итогам девяти месяцев текущего года, сообщила компания  
| Нейтрально

Финансовый сектор

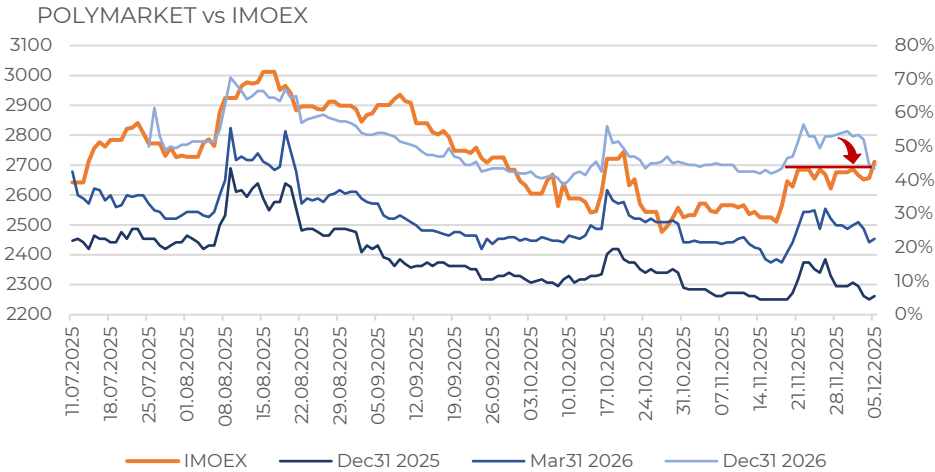
Европлан: рекордные дивиденды на фоне спада  
| Нейтрально

IT сектор

2.12.2025 | Группа Астра: позиционирование на рынке в ожидании отложенного спроса  
| Нейтрально

		Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2711,3	1,30%	5,46%	-4,14%
Индекс РТС	1122,46	4,15%	12,10%	28,09%
CNY/RUB_TOM	10,8487	-1,60%	-3,52%	-19,20%
RGBI TR	739,18	1,48%	2,92%	22,39%
RUSFAR 3-мес,%	15,92	-374	-44	-622
Международные рынки				
S&P500	6870,40	0,31%	0,27%	15,62%
DXU	98,99	-0,47%	-0,89%	-9,14%
EUR/USD	1,16	0,35%	1,08%	12,98%
Europe 600 STOXX	578,77	0,41%	1,13%	13,89%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,14	2,99%	0,24%	-10,00%
Сырьевые товары				
Нефть и газ				
Брент, \$/бар	63,75	2,20%	-1,76%	-16,68%
Юралс, \$/бар	54,92	0,92%	-6,33%	-22,23%
Природный газ, \$/млн BTU	5,289	10,90%	23,98%	57,69%
Металлы				
Золото, \$/унц	4198,86	-0,45%	4,90%	59,15%
Серебро, \$/унц	58,2797	3,31%	21,19%	96,84%
Медь, \$/фунт	5,3749	3,63%	6,88%	33,17%
Никель, \$/тонна	14970	1,01%	-1,09%	-1,77%
Палладий, \$/унц	1471,5	1,52%	1,87%	62,87%
Платина, \$/унц	1648	-1,61%	5,30%	76,81%
Сельскохозяйственные культуры				
Пшеница, цент/бушель	537,5	1,22%	-1,29%	1,56%
Кукуруза цент/бушель	436,75	0,29%	0,58%	-3,11%

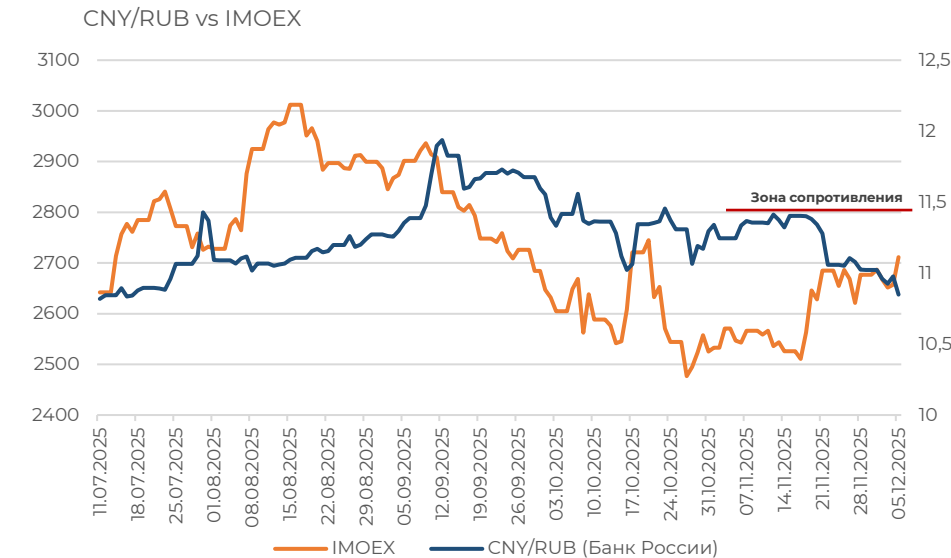
ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2025	5.5%	5.15.2025
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	22.5%	28.15.2025
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	43.5%	28.15.2025

**Комментарий:** мы фиксируем, что геополитическая премия уходит с рынка, вероятность завершения конфликта к декабрю 2026 году вернулась к изначальным значениям перед началом новостной повестки с переговорами. Рост индекса на прошедшей недели не связан с урегулированием украинского конфликта.

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



**Комментарий:**

Либерализация валютного контроля: ЦБ смягчает ограничения для частных лиц

Минфин наращивает валютные интервенции: тактика против фундаментальных вызовов

ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Период	Цель выкупа	Объем выкупа
Озон	До конца 2026 года	Программа мотивации сотрудников компании	3,4% капитала или 25 млрд руб.
Банк «Санкт-Петербург»	6 окт. 2025 – 20 мая 2026	Погашение и программа мотивации	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 достижения 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** завершил неделю уверенным ростом. В пятницу, 5 декабря 2025 года, индекс Мосбиржи (IMOEX) преодолел важную психологическую отметку в 2700 пунктов, прибавив 1.9% и закрывшись на уровне 2707 пунктов. Рост сопровождался заметным увеличением торговых объемов, что указывает на возросший интерес со стороны институциональных и частных инвесторов.

Основным драйвером позитивной динамики стала благоприятная геополитическая повестка. Инвесторы позитивно отреагировали на новости из США, где нормализация отношений с Россией была обозначена в качестве одного из стратегических приоритетов. Это способствовало снижению премии за страновые риски и притоку капитала в рисковые активы. Рост был широким: подавляющее большинство бумаг из базы расчета индекса продемонстрировали положительную динамику.

Одновременно продолжилось укрепление национальной валюты: рубль вырос относительно доллара на 1,6%. Несмотря на традиционную обратную корреляцию, усиление рубля не стало сдерживающим фактором для фондового рынка в данный сессионный день.

**Рынок акций США** завершил неделю умеренным ростом. Инвесторы вступили в месяц, исторически характеризующийся сезонным укреплением («Santa Claus rally»), с уверенностью в продолжении монетарного смягчения со стороны Федеральной резервной системы.

Ключевым драйвером оптимизма стали опубликованные на прошлой неделе данные по индексу расходов на личное потребление (PCE) - предпочитаемому ФРС индикатору инфляции. За сентябрь годовой рост PCE составил 2.8% после 2.7% в августе. Несмотря на незначительный месячный рост, общая траектория замедления инфляции сохраняется, что предоставило регулятору достаточно оснований для смягчения политики. Рынки практически полностью учли в ценах ожидаемое на заседании 10 декабря третье снижение ключевой ставки с начала 2025 года.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Розничная торговля в октябре: рекордный рост потребления усиливает инфляционные риски

Макроэкономическая статистика за октябрь 2025 года продемонстрировала впечатляющее ускорение потребительской активности, что создает новые вопросы для денежно-кредитной политики. Оборот розничной торговли вырос на 4.8% г/г, что существенно превышает показатель сентября (+1.8% г/г) и средний прирост за третий квартал (+2.1% г/г). Этот скачок был обеспечен прочными фундаментальными показателями домохозяйств: уровень безработицы сохранился на рекордно низком уровне 2.2%, а рост номинальных зарплат по итогам девяти месяцев составил 14.3% г/г. Пересмотренные Росстатом данные свидетельствуют о мощном росте реальных располагаемых доходов населения на 10.8% г/г за 9М25.

Важным фактором, подпитывающим доходы, стали высокие процентные ставки. По оценкам Банка России, только в первом полугодии 2025 года банки выплатили вкладчикам порядка 4.3 трлн рублей процентного дохода. Сильный потребительский спрос, действуя совместно с ускорением промышленного производства до 3.1% г/г в октябре, позволил ВВП нарастить темпы роста до 1.6% г/г. Часть текущего всплеска спроса может носить превентивный характер и быть связана с ожиданиями повышения налогов с начала 2026 года, а также удовлетворяться за счет распродажи складских запасов компаний без немедленного ценового давления.

Наше мнение:

Октябрьские данные подтверждают формирование устойчивой и мощной динамики конечного спроса в экономике. Однако именно эта сила потребительской активности становится ключевым инфляционным риском на среднесрочном горизонте. В условиях, когда производственные мощности и рынок труда демонстрируют высокую загрузку, дальнейший рост расходов домохозяйств с высокой вероятностью будет транслироваться в повышение цен. Данная динамика является веским аргументом в пользу крайне сдержанного и осторожного подхода Банка России к циклу смягчения денежно-кредитной политики. Мы считаем, что регулятору потребуются убедительные свидетельства устойчивого замедления базовых инфляционных процессов, прежде чем приступить к значимому снижению ключевой ставки. В текущих условиях мы рекомендуем инвесторам учитывать риски более длительного периода сохранения дорогих денег при формировании портфельных стратегий.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Недельная инфляция |0.04% против 0,14%|: краткосрочное замедление на фоне устойчивых рисков

По данным Минэкономразвития, недельная инфляция в период с 25 ноября по 1 декабря 2025 года резко замедлилась до 0.04% после 0.14% недель ранее, а показатель в годовом выражении снизился до 6.61% (против 6.92% недель ранее). Это наиболее значимое замедление темпов роста потребительских цен за последние недели.

Замедление было достигнуто благодаря сдерживанию цен в ключевых сегментах: темпы роста цен на продовольствие замедлились до 0.06%, а на непродовольственные товары была зафиксирована дефляция (-0.03%). В частности, снизились цены на молочную продукцию, сахар, крупы, бензин, а также на одежду и электронику. Единственным заметным исключением стали услуги, где рост сохранился на уровне 0.14%.

Несмотря на обнадеживающую динамику итогового показателя, компоненты инфляции, имеющие устойчивый характер, остаются повышенными. По оценке Банка России, месячный прирост цен с исключением сезонности ускорился в октябре до 7.1% в пересчете на год, а устойчивые компоненты остаются в диапазоне 4–6%, что превышает целевой уровень регулятора. Ускорение в октябре носило широкий характер, затронув продукты, одежду, автомобили и ряд услуг. Одновременно с этим инфляционные ожидания бизнеса усиливаются: ценовые ожидания предприятий в октябре повысились, а ожидаемый ими темп роста отпускных цен на ближайшие три месяца составил 4.2% в пересчете на год.

В краткосрочной перспективе сохраняются риски ускорения инфляционных процессов. К концу года традиционно усиливается рост цен на плодоовощную продукцию, что может добавить к инфляции 0.3–0.4 п.п. Основным инфляционным риском на горизонте 2026 года станет вступление в силу повышения НДС, совокупный эффект от которого аналитики оценивают в 1.0% или выше. Эти факторы делают маловероятным дальнейшее значимое снижение годовой инфляции в декабре.

Наше мнение:

Резкое замедление недельной инфляции в начале декабря является позитивным сигналом и может поддержать котировки рублевых облигаций. Однако этот успех носит тактический и неустойчивый характер. Базовые инфляционные процессы, как показывает ускорение устойчивых компонентов, сохраняют инерцию, а ожидания бизнеса и предстоящее повышение НДС создают проинфляционную угрозу на среднесрочном горизонте. В этих условиях мы полагаем, что Банк России сохранит осторожный подход на декабрьском заседании, а пространство для смягчения денежно-кредитной политики в первом квартале 2026 года останется крайне ограниченным. Инвесторам стоит рассматривать текущее укрепление долгового рынка как возможность для фиксации прибыли, а не как начало устойчивого тренда.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Рынок труда России: неоднозначность динамики занятости и заработной платы

Росстат представил свежую статистику состояния российского рынка труда, подчеркнув ряд значимых тенденций, характеризующих динамику спроса и предложения рабочей силы. Наблюдаемые изменения свидетельствуют о сложной картине, сочетающей стабилизирующие процессы с одновременным ростом заработных плат.

Анализируя официальную отчетность Росстата, можно отметить стабильную ситуацию с уровнем безработицы, зафиксированным на отметке 2,2%, однако на протяжении двух месяцев сохраняется дефицит потребностей экономики в трудовых ресурсах относительно численности официально зарегистрированных безработных. Так, согласно сезонно скорректированным данным, потребность бизнеса в работниках составляла в сентябре 1,62 млн человек, в то время как число безработных достигло 1,66 млн человек. К октябрю ситуация практически не изменилась: спрос составил 1,61 млн человек, тогда как предложение составило 1,65 млн. Эта динамика повторяется одновременно с позитивными показателями Индекса HeadHunter, который в течение последних двух месяцев продолжает устанавливать новые рекорды, увеличившись с 6,8 пунктов до 7,4 пункта.

Одновременно наблюдается заметное улучшение положения с доходами населения. Реальные зарплаты россиян демонстрируют уверенный рост, ускорившись в сентябре до уровня 4,7% годовых против 3,8% месяцем ранее. По сравнению с предыдущими периодами этот показатель существенно увеличился (+0,8% за сентябрь с коррекцией на сезонные факторы). Следует учесть, что наши предварительные оценки за октябрь позволяют предположить дальнейшее увеличение доходов граждан благодаря активному росту оплаты труда работников бюджетных организаций.

Тем не менее, несмотря на общую положительную картину, существует риск, связанный с несоответствием данных статистики официальной макроэкономической картины. Данные за октябрь станут известны лишь после принятия решений Банком России о ключевом уровне ставки, что потенциально снизит значимость показателя реального роста зарплат в текущих решениях регулятора.

**Наше мнение:**  
Комбинированный эффект замедления напряженности на рынке труда и ускорения роста реальной заработной платы создает благоприятные условия для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики Банка России. Это обстоятельство подтверждает нашу рекомендацию по возможному сокращению процентной ставки на очередном заседании Центрального банка в декабре текущего года на величину 50 базисных пунктов до уровня 16%.

Таким образом, комплексная оценка ситуации позволяет сделать вывод о наличии оснований для дальнейших шагов по ослаблению давления денежной массы на экономику, обеспечивая дополнительный стимул экономическому развитию государства.



ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Либерализация валютного контроля: ЦБ смягчает ограничения для частных лиц

Банк России с 8 декабря 2025 года отменяет ключевые валютные ограничения для физических лиц. В соответствии с принятым решением, снимаются лимиты на переводы иностранной валюты за рубеж для граждан РФ, а также для физических лиц — нерезидентов из так называемых дружественных стран. Данная мера стала возможной благодаря достижению устойчивой стабильности на внутреннем валютном рынке.

Ранее в течение длительного периода действовало ограничение, согласно которому указанная категория лиц могла переводить на счета в зарубежных банках не более \$1 млн или его эквивалента в другой валюте. Указанный лимит полностью упраздняется. При этом регулятор сохраняет дифференцированный подход в зависимости от юрисдикции.

На период до 7 июня 2026 года остаются в силе ограничительные меры в отношении субъектов из недружественных государств. Так, работающие в России физические лица-нерезиденты из этих стран сохраняют право на перевод за границу средств в размере своей заработной платы. Полный запрет на внешние переводы продолжает действовать для неработающих в РФ физических лиц, а также для юридических лиц из недружественных юрисдикций. Исключение сделано для иностранных компаний, находящихся под контролем российских резидентов.

Отдельно регулятор оговаривает исключения для поддержки инвестиционной деятельности. Установленные запреты не распространяются на операции иностранных инвесторов по выводу средств с российского финансового рынка через счета типа «И». Кроме того, банки из недружественных стран сохраняют возможность проводить рублевые переводы через корреспондентские счета в российских кредитных организациях при условии, что счета обеих сторон операции открыты в зарубежных банках.

Наше мнение:

Решение ЦБ носит, в первую очередь, сигнальный характер и подтверждает устойчивую нормализацию ситуации на валютном рынке. Фактическое воздействие на динамику курса рубля будет ограниченным, поскольку отменяемый лимит в \$1 млн являлся достаточно либеральным для большинства частных лиц. Однако сам момент решения - на фоне значительного укрепления рубля - может рассматриваться как мягкий сигнал регулятора о нежелательности избыточной волатильности. Мы воспринимаем данный шаг как логичное продолжение политики постепенной отмены временных ограничений, введенных в кризисный период, что является позитивным фактором для долгосрочной предсказуемости правил игры. Рекомендуем участникам рынка рассматривать это как подтверждение текущего тренда на стабилизацию макроэкономических условий.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Минфин наращивает валютные интервенции: тактика против фундаментальных вызовов

Министерство финансов РФ с 5 декабря 2025 года по 15 января 2026 года существенно увеличивает объемы продажи иностранной валюты в рамках бюджетного правила. Ежедневные продажи будут доведены до 5,6 млрд рублей против фонового уровня в 0,1 млрд руб./день, наблюдаемого ранее. Данное решение приведет к росту совокупных валютных интервенций со стороны ЦБ и Минфина до 14,6 млрд руб./день с текущих 9,0 млрд руб./день.

Совокупный объем продаж формируется за счет нескольких компонентов. Во-первых, это зеркалирование трат Фонда национального благосостояния (ФНБ) на финансирование дефицита федерального бюджета в 2024 году в размере 5,3 млрд руб./день, действующее весь 2025 год. Во-вторых, продажи для стерилизации ликвидности от инвестиций ФНБ в первом полугодии 2025 года, составляющие 4,15 млрд руб./день во втором полугодии. В-третьих, операции по компенсации не отраженных ранее декабрьских покупок Минфина (0,5 млрд руб./день). И, наконец, непосредственное увеличение в рамках бюджетного правила на 5,5 млрд руб./день, что выводит декабрьские объемы на рекордный с февраля 2023 года уровень.

Решение об усилении интервенций обусловлено двумя ключевыми тактическими факторами. Во-первых, ожидаемым сокращением экспортной выручки в декабре на фоне снижения цен на российскую нефть: по оценкам аналитиков, экспортная цена могла опуститься в ноябре до ~48,5 долл./барр. с 53,68 долл./барр. в октябре, что объясняет примерно 2 млрд руб./день из заявленного увеличения. Во-вторых, пересмотр методики оценки выплат нефтегазового демпфера, в результате чего экспортеры в декабре получают дополнительные выплаты, не учтенные ранее. В результате доля операций ЦБ и Минфина в дневном биржевом обороте вырастет с текущих ~8% до 12-13%.

Наше мнение:

Данный шаг Минфина является тактической мерой, направленной на сглаживание валютной ликвидности в преддверии сезонного снижения экспортных поступлений и в условиях пересмотра фискальных выплат. В краткосрочной перспективе это создаст дополнительное предложение иностранной валюты и может оказывать сдерживающее давление на укрепление рубля.

[Продолжение на следующей странице](#)

Однако в среднесрочном горизонте фундаментальные факторы сохраняют тренд в сторону ослабления национальной валюты. К ним относятся сокращение положительного сальдо торгового баланса, переход к более мягкой денежно-кредитной политике, а также ожидаемое структурное снижение объема валютных продаж со стороны регулятора в 2026 году. Последнее связано с окончанием периода активного использования средств ФНБ для финансирования дефицита бюджета и потенциальным сокращением инвестиций из Фонда. Таким образом, несмотря на текущие интервенции, наша базисная прогнозная траектория предполагает возвращение рубля к долгосрочным равновесным уровням. Мы подтверждаем рекомендацию рассматривать периоды краткосрочного укрепления курса как возможность для хеджирования валютных рисков, целевой диапазон к концу 2026 года сохраняется в районе 90–95 руб./долл.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Ноябрьский бум: ипотека бьет рекорды на фоне изменений госпрограмм в 2025 году

Российский рынок ипотечного кредитования продемонстрировал неожиданно высокую динамику по итогам ноября 2025 года. Согласно предварительным оценкам, объем выданных жилищных кредитов за месяц достиг рекордных 500 млрд рублей, что на 82% выше показателя ноября прошлого года (г/г). Столь значительный рост позволяет пересмотреть прогнозы на весь год: совокупная выдача за одиннадцать месяцев, по всей видимости, приблизилась к 3,6 трлн рублей. Это указывает на то, что итоговый результат 2025 года, ранее ожидавшийся на скромном уровне, с высокой вероятностью превысит отметку в 4,0 трлн рублей.

Основным драйвером текущего всплеска спроса выступает первичный рынок недвижимости. Ключевую роль играет ожидаемое ужесточение условий льготной «Семейной ипотеки» с 2026 года, что побуждает заемщиков активизироваться в текущем периоде. Данный тренд структурно изменил рынок: доля сделок по договорам долевого участия (ДДУ) в общем объеме ипотечных выдач за десять месяцев достигла 59%, что почти вдвое превышает докризисные показатели 2019 года. Таким образом, программа не только поддерживает спрос, но и концентрирует его в сегменте новостроек.

Прямыми бенефициарами укрепления ипотечной активности становятся крупнейшие девелоперы, чья бизнес-модель тесно связана с кредитными инструментами. У ведущих игроков, таких как «Самолёт» и ПИК, доля ипотечных сделок в продажах устойчиво превышает 60%. Рост доступности и объемов кредитования напрямую поддерживает их финансовые показатели и проекты в реализации, делая их основными выгодоприобретателями текущей конъюнктуры.

Наше мнение:

Представленные данные подтверждают наш тезис об устойчивости ипотечного рынка вопреки макроэкономическим вызовам. Ноябрьский скачок носит в значительной степени стимулированный характер и связан с отложенным спросом накануне изменений в госпрограммах. Мы считаем, что консенсус-прогноз по объёму выдач на 2025 год будет существенно повышен, а потенциальный спад г/г может ограничиться 15%, что является оптимистичным сценарием. В краткосрочной перспективе данный импульс продолжит положительно влиять на котировки бумаг ключевых девелоперов. Однако мы рекомендуем инвесторам учитывать, что после вступления в силу новых правил в 2026 году может последовать закономерная коррекция активности. Таким образом, текущую динамику стоит рассматривать как тактическое окно возможностей для сектора, в то время как структурный рост будет зависеть от появления новых механизмов поддержки или улучшения доходов населения.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ  
| НЕФТЬ

Нефтяной рынок: давление продаж на фоне фундаментальных факторов продолжается

На прошедшей неделе (1–5 декабря 2025 г.) цены на нефть продемонстрировали умеренный рост, завершив период затяжного снижения. Фьючерсы на нефть марки Brent стабилизировались в районе \$63–\$64 за баррель, приблизившись к двухнедельным максимумам и прибавив за неделю более 2%.

Недельный рост был технической коррекцией на фоне противоречивых сигналов. Главными катализаторами выступили геополитическая премия (атака на Каспийский трубопроводный консорциум и усиление эскалации между США и Венесуэлы) и монетарные ожидания (снижение ставки ФРС и ослабление доллара). Однако фундаментальная картина остаётся сдержанной: сохраняется структурный избыток предложения, о чём говорят растущие запасы в США и конкурентное ценообразование Саудовской Аравии.

В краткосрочной перспективе цены будут балансировать в диапазоне \$60–\$70 за баррель Brent, реагируя на новостной фон. Основными триггерами на текущей неделе станут итоги заседания ФРС (10 декабря) и отчёты ЕА/ОПЕК+.



ТОРГИ  
| ТОРГИ

Обороты за ноябрь на Мосбирже: долговой рынок в лидерах на фоне общей стагнации

Московская Биржа подвела операционные итоги ноября 2025 года, продемонстрировав разнонаправленную динамику на различных торговых площадках. Совокупный месячный оборот на всех рынках снизился на 14% к октябрю, хотя и сохранил рост на 20% г/г. Наиболее заметное снижение активности наблюдалось в сегментах, традиционно зависящих от настроений рискованных инвесторов: обороты на рынке акций упали на 24% м/м, а на рынке деривативов — на 35% м/м. В то же время долговой рынок стал ярким исключением, показав уверенный рост. Общий объем торгов облигациями увеличился на 19% м/м, причем на первичном рынке, подпитываемом рекордными по объему размещениями ОФЗ Министерства финансов, прирост составил 54% м/м.

Ключевым драйвером месячной статистики выступила беспрецедентная активность государства на долговом рынке. Объем размещений ОФЗ в ноябре вырос в 2.4 раза м/м и в 16.3 раза г/г, что полностью компенсировало спад на вторичном рынке облигаций. Эта активность, однако, не распространилась на корпоративный сегмент, где первичные размещения показали снижение на 20% г/г. Общее снижение оборотов на фондовом и срочном рынках коррелирует с периодом повышенной геополитической неопределенности и консолидации ключевых индексов, что привело к снижению интереса со стороны спекулятивного капитала.

Наше мнение:

Операционные результаты биржи за ноябрь отражают общие рыночные тренды и являются ожидаемыми. Доминирование государственных заимствований, хотя и поддерживает общие обороты, является низкомаржинальным бизнесом для биржи и слабо компенсирует снижение активности в высокомаржинальных сегментах (акции, деривативы). В свете этого, а также с учетом планов по росту операционных расходов, мы сохраняем прогноз о снижении чистой прибыли Мосбиржи по итогам 2025 года приблизительно на 25%.

Транспортный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Аэрофлот

Аэрофлот	
Потенциал	53,74%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	57,24
1Н	-0,10%
СНГ	-1,31%
Рын. Кап., Free Float	228,01 25%
*Цена закрытия на 05.12.2025	

Аэрофлот: результаты за 3К25: Операционная эффективность как ответ на стагнацию выручки

ПАО «Аэрофлот» представило отчетность по МСФО за третий квартал 2025 года, в которой практически нулевой рост выручки был компенсирован эффективным контролем над операционными расходами, что позволило превзойти ожидания по рентабельности. На фоне стагнации спроса и технических ограничений в ценообразовании, ключевым достижением квартала стало улучшение операционной эффективности, создающее фундамент для будущего восстановления прибыльности.

Консолидированная выручка группы продемонстрировала незначительный рост на 0.9% г/г, достигнув 261.7 млрд руб., что совпало с нашими ожиданиями, но оказалось ниже консенсус-прогноза. Замедление роста выручки на пассажиро-километр до 0.6% г/г было ожидаемо после публикации данных РСБУ и могло быть частично связано с техническим сбоем, ограничившим возможности динамического ценообразования компании в отчетном периоде.

Несмотря на слабую динамику выручки, компания показала лучший, чем ожидалось, контроль над расходами. Скорректированная EBITDA составила 66 млрд руб. при рентабельности в 25%, что на 2 п.п. превысило прогнозы аналитиков. Улучшение маржинальности было обеспечено сдерживанием инфляции затрат на фонд оплаты труда, а также более высокими, чем ожидалось, поступлениями от обратного акциза и демпфера. В результате операционные расходы на предельный пассажирооборот (CASK) сократились на 3.7% г/г, демонстрируя позитивную динамику эффективности.

Финансовые показатели за 9 месяцев 2025 года отражают высокую инвестиционную активность компании на фоне сложной ситуации с прибылью. Чистый денежный поток (без учета разовых затрат на страховое урегулирование) остался положительным и составил 40 млрд руб. Капитальные затраты за девять месяцев выросли в 3.5 раза до 167 млрд руб., значительная часть которых была направлена на страховое урегулирование и обновление флота. При этом скорректированная чистая прибыль за 9 месяцев в размере 24 млрд руб. указывает на риски снижения годовых прогнозов.

Наше мнение:

Результаты квартала носят неоднозначный характер. С одной стороны, отсутствие роста выручки на фоне рекордной базы прошлого года является закономерным, но тревожным сигналом. С другой - продемонстрированная операционная дисциплина и способность наращивать маржу в таких условиях заслуживают высокой оценки. В краткосрочной перспективе котировки будут оставаться в зависимости от геополитического фона, однако укрепление операционной эффективности компании повышает ее устойчивость. Мы подтверждаем целевую цену в 88 руб. за акцию и сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ».

Металлургический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| РУСАЛ

РУСАЛ	
Потенциал	4,33%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Металлургический
Код	RUAL
ISIN	RU000A1025V3
Цена *	31,63
1Н	1,38%
СНГ	-11,03%
Рын. Кап., Free Float	482,53 18%
*Цена закрытия на 05.12.2025	

Русал: акционеры утвердили решение не выплачивать дивиденды по итогам девяти месяцев текущего года, сообщила компания

3 декабря 2025 года акционеры «Русала» утвердили решение не объявлять и не выплачивать дивиденды по результатам девяти месяцев текущего года. Решение было принято на внеочередном собрании, созванном по требованию миноритарного акционера «Суал», при этом против распределения дивидендов проголосовало около 62.83% участников.

Наше мнение:

Это решение продолжает многолетнюю паузу в выплатах: последний раз компания направляла средства акционерам по итогам первого полугодия 2022 года.

Голосование акционеров, среди которых - группа «Эн+» (56.88%) и «Суал» (25.52%), четко указывает на то, что контрольные собственники ставят долгосрочную финансовую устойчивость и развитие бизнеса выше краткосрочных выплат. Это сильный сигнал о фокусе на преодолении санкционных ограничений и адаптацию к новой рыночной реальности.

Учитывая сохраняющееся давление на денежные потоки от долгового обслуживания и инвестпрограмм, а также неопределенность на глобальных рынках металлов, возобновление дивидендных выплат «Русалом» в ближайшем будущем выглядит маловероятным, а принятое решение логичным.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Европлан

Европлан	
Потенциал	61,32%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	LEAS
ISIN	RU000AOZZFS9
Цена *	588,90
1Н	1,15%
СНГ	-15,87%
Рын. Кап., Free Float	70,87 26%
*Цена закрытия на 05.12.2025	

Европлан: рекордные дивиденды на фоне спада

На общем собрании акционеров 4 декабря 2025 года было утверждено решение о выплате промежуточных дивидендов по итогам девяти месяцев 2025 года в размере 58 рублей на одну обыкновенную акцию. Общий объем выплат составит 6,96 млрд рублей. Для участия в выплате необходимо владеть акциями на дату фиксации реестра 15 декабря, с учетом режима расчетов T+1 последним днем для покупки с правом на дивиденды является 12 декабря. С учетом финальных выплат за 2024 год, общий дивидендный поток акционерам в 2025 году достигает 87 рублей на акцию, или 10,44 млрд рублей.

Данное решение выглядит контрастно на фоне сложной операционной среды. По итогам 9 месяцев 2025 г. чистая прибыль компании по МСФО составила 2,9 млрд руб., что более чем в два раза ниже объявленной к распределению суммы. Основной бизнес испытывает давление: лизинговый портфель сократился с начала года на 28%, до 183,2 млрд руб., что связано с высокими ставками и снижением спроса. Одновременно растут кредитные риски, о чем свидетельствует увеличение расходов по резервам до 19,2 млрд руб.

Возможность для столь значительного распределения капитала формируется за счет двух ключевых факторов. Первый - технический: источником выплат выступает нераспределенная прибыль прошлых лет, что позволяет превысить показатель текущей чистой прибыли. Второй - стратегический: решение принято в контексте завершения сделки по продаже 87,5% акций «Альфа-Банку». Таким образом, выплата может рассматриваться как распределение накопленного капитала между прежними владельцами и новым мажоритарным акционером.

Наше мнение:

Решение о дивидендах носит исключительный, ситуационный характер и напрямую связано со сменой контроля в компании. Оно демонстрирует приверженность возврату капитала, но не отражает текущее состояние операционного денежного потока. Для инвесторов, успевших войти в позицию до отсечки, это создает краткосрочный позитив и высокую дивидендную доходность. Однако в среднесрочной перспективе сохраняется высокий риск существенного сокращения дивидендов в 2026 году на фоне сохраняющегося давления на прибыль и портфель. Рекомендуем рассматривать данную выплату как разовое событие, а не как устойчивый тренд.

IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Группа Астра

Группа Астра	
Потенциал	41,76%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	IT
Код	ASTR
ISIN	RU000A106T36
Цена *	268,05
1Н	-2,51%
СНГ	-43,02%
Рын. Кап., Free Float	56,52 15%
*Цена закрытия на 05.12.2025	

Группа Астра: позиционирование на рынке в ожидании отложенного спроса

На состоявшемся дне инвестора менеджмент Группы Астра озвучил ключевые тезисы, характеризующие как текущие вызовы на ИТ-рынке, так и стратегические ориентиры компании.:

1. Ожидается, что по итогам 2025 года выручка достигнет уровня выше 19 млрд руб., что предполагает рост как минимум на 10% г/г.

Для выполнения данного ориентира выручка в четвертом квартале должна составить не менее 8,6 млрд руб., что соответствует показателю 4K24. В условиях сложного рынка компания отмечает значительный рост запросов клиентов на отсрочку платежей, в связи с чем ведет активную работу по повышению собираемости дебиторской задолженности.

2. Дивидендная политика на 2025 год будет применена по минимальной планке: выплата составит 25% от скорректированной чистой прибыли (NIC), с рекомендацией Совета директоров в апреле и выплатой в июне.

3. Менеджмент подтвердил, что отрасль переживает кризисный период, однако формируется существенный отложенный спрос, реализация которого ожидается в 2026-2028 годах.  
В финансовом секторе драйвером может стать ужесточение регулирования в сфере импортозамещения и КИИ, в то время как в промышленности разморозка ИТ-бюджетов сфокусирована на проектах с быстрой окупаемостью и вероятнее в 2027-2028 гг.

4. На рынке наблюдается четкий тренд на консолидацию, что ставит в выгодное положение лидеров, таких как Астра. Со стороны заказчиков, в условиях дорогих денег, происходит смещение бюджетов с капитальных (CapEx) на операционные (OpEx) расходы, что увеличивает спрос на сервисные и подписочные модели, а также на готовые программно-аппаратные комплексы (ПАК).

5. В 2026 году компания планирует индексацию прайс-листа в пределах 12%, оставляя неизменными цены на срочные лицензии и привилегированную поддержку.

Основные перспективы монетизации связаны с продажей новых продуктов существующей клиентской базе, в частности, решений для повышения эффективности, СУБД, облачных сервисов, резервного копирования и контейнеризации.

Продолжение на следующей странице

Наше мнение:

Позиция менеджмента отражает реалистичную оценку сложной отраслевой конъюнктуры, где краткосрочные трудности сочетаются со среднесрочными возможностями. Ориентир по выручке выглядит достижимым, однако потенциальный рост отложенного спроса остается зависимым от макроэкономических факторов и регуляторных импульсов. Стратегия компании, сфокусированная на удержании клиентов через гибкость в оплате, развитии высокомаржинальных сервисных моделей и монетизации обширного портфеля продуктов, является адекватной ответом на вызовы рынка. В условиях консолидации отрасли Астра укрепляет свои конкурентные позиции. Учитывая данную стратегическую перспективу и состояние IT отрасли, мы сохраняем рекомендацию «НЕЙТРАЛЬНО» и целевую цену в 380 руб. за акцию для инвесторов с долгосрочным горизонтом, ожидающих восстановления отрасли.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
8 декабря	<b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Ренессанс Страхование: ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 4,1 руб.)</li><li>Акрон. Последний день с дивидендом 189 руб.</li></ul>	
9 декабря	<b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ за 11 месяцев 2025 г.</li></ul> <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>НКХП: ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 9 руб.)</li><li>Акрон: закрытие реестра по дивидендам 189 руб. (дивгэп).</li></ul>	<b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Отчет WASDE</li><li>Краткосрочный прогноз ситуации на рынках энергоносителей от EIA</li></ul>
10 декабря	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Недельная инфляция</li></ul> <b>Корпоративные события:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Сбербанк. День инвестора.</li></ul> <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Ozon: ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 143,55 руб.)</li><li>Полюс. ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 36 руб.).</li></ul>	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Канада: решение по процентной ставке</li><li>Китай: ИПЦ</li><li>США: Уровень безработицы</li><li>Решение по процентной ставке в США, заявления FOMC</li><li>США: прогноз процентной ставки</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</li><li>Запасы нефти в США</li><li>Объем переработки нефти НПЗ по данным EIA</li></ul>
11 декабря	<b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Аэрофлот: операционные результаты за ноябрь 2025 г.</li></ul> <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Циан: последний день с дивидендом 104 руб.</li><li>Диасофт. ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 18 руб.)</li></ul>	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Заседание Еврогруппы</li><li>Объем экспорта и импорта в США</li><li>США: число первичных заявок на получение пособий по безработице</li><li>Общее число лиц, получающих пособия по безработице</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Запасы газа в США</li><li>Ежемесячный отчет МЭА</li></ul>
12 декабря	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Сальдо торгового баланса</li></ul> <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Европлан: последний день с дивидендом 58 руб.</li><li>Циан: Закрытие реестра по дивидендам 104 руб. (дивгэп).</li></ul>	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>ВВП Англии</li><li>ИПЦ Германии</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Общее число буровых установок в США от Baker Hughes</li></ul>



ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	2950,80	2173,00	1,59%	5,38%	53,70%	ПОК.	2570	18,27%
Норникель	GMKN	2048,68	134,02	2,16%	7,28%	18,35%	ДЕРЖ.	136	1,48%
Северсталь	CHMF	791,81	944,40	0,70%	10,33%	-26,52%	ДЕРЖ.	1100	16,48%
НЛМК	NLMK	641,75	106,44	1,10%	8,21%	-25,82%	ДЕРЖ.	125	17,44%
РУСАЛ	RUAL	482,53	31,63	1,38%	6,75%	-11,03%	ДЕРЖ.	33	4,33%
ММК	MAGN	297,74	26,54	-0,24%	7,28%	-30,19%	ДЕРЖ.	38	43,18%
АЛРОСА	ALRS	305,43	41,35	3,87%	5,16%	-25,92%	ДЕРЖ.	50	20,92%
Распадская	RASP	113,97	170,85	-1,56%	8,20%	-35,24%	ДЕРЖ.	180	5,36%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	14,08%	-26,96%	ОТЗЫВ		
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4345,25	409,85	0,82%	6,37%	-31,24%	ДЕРЖ.	485	18,34%
Лукойл	LKOH	3848,87	5555,00	0,52%	1,69%	-22,04%	ПОК.	8509	53,18%
НОВАТЭК	NVTK	3626,56	1192,00	3,15%	13,63%	23,09%	ДЕРЖ.	1340	12,42%
Газпром Нефть	SIBN	2318,26	491,00	-0,45%	4,47%	-22,35%	ДЕРЖ.	563	14,66%
Газпром	GAZP	3046,07	128,54	0,66%	10,45%	-0,34%	ДЕРЖ.	160	24,47%
Сургутнефтегаз	SNGS	796,33	22,39	4,72%	13,17%	-9,48%	ДЕРЖ.	25	11,66%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	295,72	38,39	0,16%	1,07%	-36,52%	НЕЙТР.	51	32,85%
Татнефть	TATN	1319,85	604,30	0,65%	12,14%	-9,32%	ПОК.	947	56,71%
Татнефть прив	TATNP	83,52	565,20	0,64%	10,98%	-14,25%	ПОК.	947	67,55%
Транснефть	TRNFP	208,79	1335,00	1,66%	8,80%	11,62%	ДЕРЖ.	1462	9,51%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1686,39	4298,00	2,77%	7,12%	10,37%	ПОК.	6000	39,60%
OZON	OZON	872,47	4034,50	-	-	-	ПОК.	5800	43,76%
Хэдхантер	HEAD	138,44	2930,00	1,38%	4,23%	-19,06%	ПОК.	4500	53,58%
Группа Позитив	POSI	77,35	1094,00	-1,53%	-1,97%	-45,17%	НЕЙТР.	1410	28,88%
Группа Астра	ASTR	56,52	268,05	-2,51%	-6,49%	-43,02%	НЕЙТР.	380	41,76%
МКПАО "ВК"	VKCO	165,11	288,00	5,30%	10,77%	-5,39%	НЕЙТР.	360	25,00%
Диасофт	DIAS	19,23	1842,50	-1,23%	-6,42%	-57,79%	НЕЙТР.	2700	46,54%
Софтлайн	SOFL	31,50	78,92	-1,23%	-1,45%	-32,97%	ДЕРЖ.	120	52,05%
Каршеринг	DELI	21,08	120,20	-1,76%	1,26%	-43,66%	НЕЙТР.	200	66,39%
ВУШ	WUSH	10,08	90,97	0,80%	-6,02%	-48,05%	ДЕРЖ.	130	42,90%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	429,25	214,50	1,23%	5,67%	4,48%	ДЕРЖ.	215	0,23%
Ростелеком	RTKM	194,68	59,46	1,29%	-0,32%	-7,24%	ДЕРЖ.	85	42,95%
Ростелеком прив	RTKMP	12,15	58,20	-0,34%	0,87%	4,21%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	133,06	13,75	3,62%	10,99%	-8,15%	НЕЙТР.	15	9,10%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	753,21	2761,00	1,96%	2,64%	2,64%	ПОК.	4500	62,98%
Магнит	MGNT	296,26	2908,00	-0,75%	0,97%	-41,84%	ДЕРЖ.	3600	23,80%
Fix Price	FIXP	116,79	137,00	0,00%	0,00%	-19,13%	ДЕРЖ.	200	45,99%
Лента	LENT	210,17	1812,50	6,49%	6,27%	53,86%	ПОК.	2000	10,34%
РусАгро	RAGR	114,67	119,86	0,84%	9,24%	-22,44%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	9,02	483,50	1,90%	-2,32%	-20,15%	ПОК.	950	96,48%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	42,66	529,40	0,27%	-0,56%	-12,21%	ПОК.	870	64,34%
М.видео	MVID	21,33	67,65	1,58%	7,47%	-24,07%	ДЕРЖ.	134	98,08%
ОКЕЙ	OKEY	12,17	33,52	3,30%	8,13%	10,26%	НЕЙТР.	29	-13,48%

[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	846,93	6551,00	-1,07%	-2,40%	3,52%	ДЕРЖ.	7700	17,54%
Акрон	AKRN	667,14	18212,00	-0,18%	2,34%	3,17%	НЕЙТР.	15200	-16,54%
НКНХ	NKNC	129,63	80,50	0,25%	0,88%	-10,61%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,73	62,80	0,16%	-2,06%	-9,72%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	115,14	64,70	-1,52%	0,00%	-19,63%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6631,94	306,98	0,74%	4,39%	12,36%	ДЕРЖ.	330,16	7,55%
Сбербанк прив	SBERP	303,04	303,30	1,03%	4,50%	10,84%	ДЕРЖ.	320,16	5,56%
Т-Технологии	T	855,80	3187,20	2,38%	8,03%	18,51%	ПОК.	4720	48,09%
МосБиржа	MOEX	395,39	173,37	1,18%	7,59%	-10,97%	ДЕРЖ.	220	26,90%
ВТБ	VTBR	484,42	73,18	0,37%	7,22%	-6,41%	ДЕРЖ.	100	36,65%
Совкомбанк	SVCB	288,10	12,82	-1,38%	5,04%	-9,21%	ПЕРЕСМ.		
МКБ	CBOM	276,10	8,26	3,72%	25,27%	-17,61%	ПРОД.	6	-27,36%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	145,19	325,75	-2,80%	-2,78%	-9,49%	ДЕРЖ.	428	31,39%
Европлан	LEAS	70,87	588,90	1,15%	6,53%	-15,87%	ДЕРЖ.	950	61,32%
Ренессанс страхование	RENI	54,82	98,12	-1,70%	0,55%	-9,47%	ПОК.	165	68,16%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	49,08	1305,50	3,08%	1,91%	1,79%	ДЕРЖ.	1850	41,71%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	305,42	2,92	1,20%	6,09%	-22,05%	ПОК.	4,60	57,53%
РусГидро	HYDR	178,36	0,40	3,50%	4,50%	-23,08%	НЕЙТР.	0,60	50,19%
Россети	FEES	151,54	0,07	10,37%	11,96%	-7,09%	НЕЙТР.	0,06	-16,11%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	130,75	15,53	4,16%	14,44%	11,89%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	26,34	281,95	3,85%	13,28%	33,18%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	94,01	1,49	0,67%	6,72%	-17,47%	ДЕРЖ.	2,49	66,78%
МосЭнерго	MSNG	79,72	2,01	2,35%	7,65%	-14,50%	НЕЙТР.	2,48	23,66%
ОГК-2	OGKB	44,16	0,32	-0,22%	-21,84%	-3,28%	НЕЙТР.	0,35	7,92%
ТГК-1	TGKA	23,14	0,00602	2,56%	2,38%	-20,79%	ДЕРЖ.	0,008	32,89%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,56	0,50	-1,81%	6,23%	-4,56%	НЕЙТР.	0,57	14,41%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	314,93	474,80	3,53%	23,42%	-4,96%	НЕЙТР.	715,00	50,59%
Самолет	SMLT	57,70	936,00	1,19%	9,54%	-6,96%	ДЕРЖ.	1480,00	58,12%
ЛСР	LSRG	70,99	688,80	-0,43%	-2,13%	-16,89%	ДЕРЖ.	890,00	29,21%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	44,86%	51,44%	6,93%	ДЕРЖ.	74,00	27,59%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	105,36	1397,00	3,40%	11,03%	54,98%	ДЕРЖ.	1400,00	0,21%
ЮМГ	GEMC	69,03	770,00	4,29%	2,28%	1,77%	ПОК.	1150,00	49,35%
Промомед	PRMD	84,48	397,50	-0,49%	5,47%	1,15%	ПОК.	500,00	25,79%
Озон Фармацевтика	OZPH	59,21	50,66	-0,18%	-1,73%	5,54%	ПОК.	70,00	38,18%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	228,01	57,24	-0,10%	13,23%	-1,31%	ДЕРЖ.	88,00	53,74%
Совкомфлот	FLOT	191,23	80,00	1,52%	7,87%	-16,05%	ДЕРЖ.	116,00	45,00%
НМТП	NMTP	171,60	8,92	2,89%	4,51%	-0,45%	ПОК.	11,00	23,39%
Камаз	KMAZ	61,10	86,60	2,00%	7,58%	-23,77%	ДЕРЖ.	110,00	27,02%
Соллерс	SVAV	18,58	592,00	-0,92%	19,96%	-13,58%	ДЕРЖ.	760	28,38%
ДВМП (FESCO)	FESH	157,77	53,23	3,54%	9,89%	-9,93%	ДЕРЖ.	60,00	12,72%

## 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.