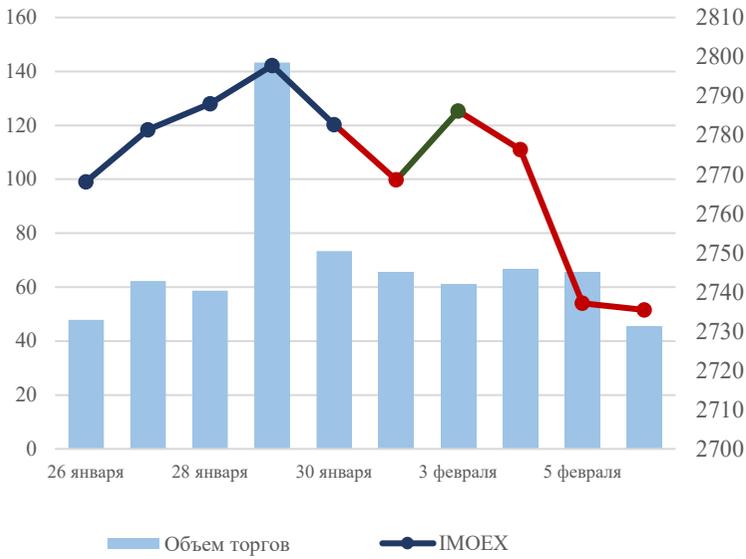


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: в ожидании решения по ставке от ЦБ. Коррекция на фоне корпоративных новостей и безрезультативных переговоров

Американский рынок: ФРС, ИИ и Ближний Восток как драйверы коррекции

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Консенсус прогноз по ключевой ставке: ожидания рынка склоняются к сохранению паузы

Данные по кредитованию в декабре от ЦБ РФ: кредитный импульс ослабевает

Недельная инфляция [0.2% против 0.19%]: инфляция стабилизируется на высоком уровне, усиливая аргументы ЦБ для паузы

Консенсус-прогноз аналитиков по ключевым макроиндикаторам

ВВП ускорился в 4К25, превзойдя ожидания и добавив аргументов ЦБ для паузы

Бюджетный дефицит стартовал с высоких значений на фоне сезонного спада доходов

ТОРГИ | РОССИЯ

Московская биржа опубликовала итоги торгов за январь 2026 года

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: недельное снижение на фоне долгосрочного профицита

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Аэрофлот | Мать и дитя | Промомед | Самолет
| Группа Позитив | Группа Астра | Яндекс
| Софтлайн | РусАгро | Северсталь и др.

Транспортный сектор

Аэрофлот: финансовые результаты за 2025 г по РСБУ. Операционный убыток под давлением роста издержек

Фармацевтический сектор

МД «Медикал групп» операционные результаты за 2025 г

Промомед сообщил о рекордном росте продаж в январе 2026 года

Строительный сектор

Ипотечное кредитование: ажиотаж в декабре 2025 г. на фоне грядущих изменений в условиях семейной ипотеки

Ввод жилья в России: символический рост на 0,4%

Обзор потребления цемента в январе 2026 года

Самолет: запрос компании на господдержку и рост акций в свободном обращении на фоне выхода ключевых акционеров

IT сектор

Группа Астра: операционные результаты за 2025 г. Рост экосистемы и клиентской базы

Группа Позитив: передача прав на флагманский межсетевой экран PT NGFW своей новой дочерней структуре - АО «ТризТех»

Стратегическая консолидация: Александр Чавава наращивает долю в Яндексе

Софтлайн: неаудированные финансовые результаты за 2025 год. Компания улучшает маржу, но отстает от годовых планов по вырубке.

Потребительский сектор

РусАгро: операционные результаты за 2025г. Рекорд по вырубке

Металлургический сектор

Северсталь: финансовые результаты за 4К25 и 2025 г.

Электроэнергетический сектор

Юнипро: операционные результаты за 2025 г. Рекордные показатели выработки электроэнергии

РусГидро: операционные результаты за 2025 г.

Финансовый сектор

Год высокой стоимости денег: итоги банковского сектора и смена ориентиров

T-технологии: консолидация 100% акций АО «Точка» и сплит акций и допка

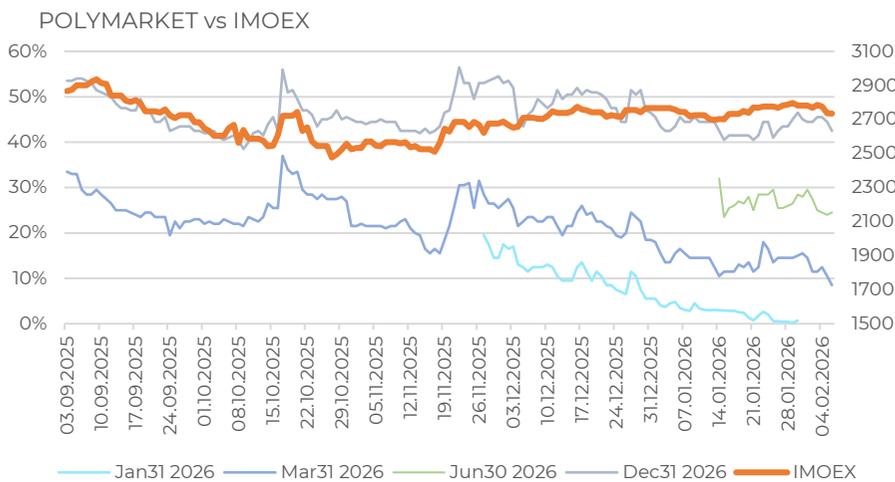
Телекоммуникационный сектор

МТС ликвидирует субхолдинг Erion и реорганизует портфель нетелекоммуникационных активов

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2735,43	-1,70%	-1,20%	-0,79%
Индекс РТС	1118,33	-3,39%	-1,24%	0,72%
CNY/RUB_TOM	10,9931	0,85%	1,14%	-1,49%
RGBI TR	739,49	-0,27%	-0,23%	-0,84%
RUSFAR 3-мес,%	15,52	-414	-1	-21
Международные рынки				
S&P500	6932,30	-0,10%	-0,63%	1,08%
DXU	97,63	0,66%	0,03%	-0,70%
EUR/USD	1,18	-0,31%	0,26%	0,65%
Europe 600 STOXX	617,12	1,00%	-0,03%	3,52%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,22	-0,94%	-1,63%	0,72%
Сырьевые товары				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	68,05	-1,83%	2,64%	12,02%
Юралс, \$/бар	56,37	-0,69%	5,84%	14,53%
Природный газ, \$/млн BTU	3,422	-21,41%	5,72%	-6,08%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	4968,56	1,67%	6,62%	14,69%
Серебро, \$/унц	77,9779	-7,86%	-1,55%	7,92%
Медь, \$/фунт	5,882	-0,71%	0,97%	3,09%
Никель, \$/тонна	17235	-1,82%	0,79%	2,77%
Палладий, \$/унц	1741,5	2,26%	2,14%	4,47%
Платина, \$/унц	2099,4	-1,05%	-0,22%	-2,01%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	529,75	-1,53%	0,38%	4,59%
Кукуруза цент/бушель	430,25	0,47%	1,06%	-2,48%

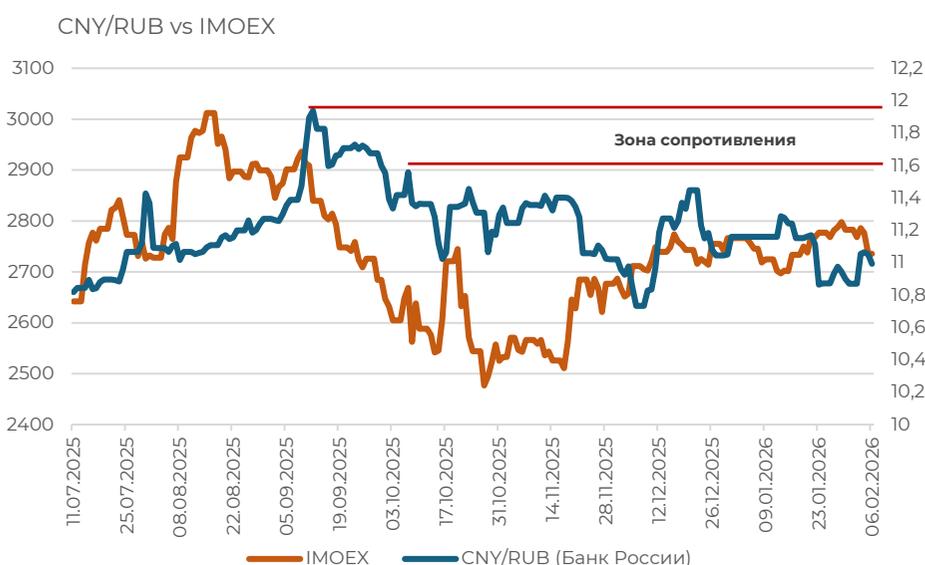
Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	8.5%	6.02.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	24.5%	6.02.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	42.5%	6.02.2026

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



Комментарий:

Министерство финансов РФ объявило о корректировке объемов продажи иностранной валюты в рамках бюджетного правила. В период с 6 февраля по 5 марта 2026 года ежедневный объем операций будет снижен до 11,9 млрд рублей с предыдущих 12,8 млрд рублей. Основной причиной данного решения стало резкое снижение нефтегазовых доходов федерального бюджета в январе, которые достигли минимального уровня с лета 2020 года. Это произошло на фоне падения как цены экспортной нефти (до примерно 41 доллара за баррель), так и физических объемов поставок.

В совокупности с операциями Банка России по зеркальному отражению инвестиций ФНБ, общий объем ежедневных продаж валюты регулятором и Минфином сократится до 16,5 млрд рублей с текущих 17,4 млрд рублей. Это означает, что чистые валютные продажи со стороны властей будут составлять примерно 9,6% от дневных биржевых оборотов, что является умеренным снижением с предыдущих 10,1%.

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 по итогам прошедшей недели индекс снизился на 1,7%, закрывшись на отметке 2735,43 пункта. Начало недели ознаменовалось осторожным ростом, во многом поддержанным ожиданиями от мирных переговоров 4–5 февраля, что позволило индексу кратковременно преодолеть уровень сопротивления в 2800 пунктов. Однако отсутствие конкретных заявлений или планов по следующим встречам после их завершения выступило фактором давления и способствовало откату котировок, несмотря на относительно спокойный геополитический фон в отношении санкционного давления на Россию.

Инфляционная динамика оставалась в рамках ожиданий, однако устойчивый рост цен усилил консенсус-ожидания о сохранении паузы в цикле снижения ключевой ставки Банком России.

Отдельным негативным фактором для рынка, особенно для сектора недвижимости, стали новости о обращении девелопера «Самолет» за государственной поддержкой для оптимизации финансирования.

Рынок акций США на прошедшей неделе незначительно снизился на фоне противоречивых сигналов от денежно-кредитной политики и эскалации геополитической напряженности. Робкая попытка восстановления в начале недели была связана с пересмотром ожиданий относительно будущего председателя ФРС Кевина Уорша, которому приписывается сравнительно мягкая позиция по снижению ставок, но жесткий подход к ограничению роста баланса Федрезерва. Однако эта осторожная позитивность быстро сменилась давлением на рискованные активы. Ключевым негативным фактором для фондовых рынков, особенно для технологического сектора, стали усиливающиеся сомнения инвесторов в оправданности масштабных инвестиций в искусственный интеллект. Планы корпораций-гигантов (Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta) вложить в текущем году совокупно более \$630 млрд в ИИ-технологии вызвали опасения относительно будущей маржинальности и угрозы для бизнес-моделей традиционных разработчиков ПО. Одновременно эскалация напряженности в районе Ормузского пролива на фоне обострения отношений между США и Ираном спровоцировала всплеск рискофобии, что привело к бегству капитала в защитные активы.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Консенсус прогноз по ключевой ставке: ожидания рынка склоняются к сохранению паузы

Консенсус-прогноз финансовых аналитиков, сформированный по итогам опроса «Ведомостей», указывает на высокую вероятность сохранения Банком России ключевой ставки на уровне 16,00% годовых на предстоящем заседании Совета директоров 13 февраля. Подавляющее большинство экспертов (15 из 21) придерживаются данного сценария, что полностью соответствует нашим ожиданиям. Лишь пятеро опрошенных допускают снижение ставки на 50 базисных пунктов до 15,50%.

Подобные ожидания рынка подкрепляются рядом фундаментальных факторов. Во-первых, в начале года зафиксировано ускорение потребительских цен: по недельным данным, инфляция в январе достигла 2,0% м/м. Во-вторых, сохраняется высокий уровень инфляционных ожиданий как населения, так и бизнеса. В-третьих, коммуникация регулятора остается сдержанной, сигнализируя о приоритете борьбы с инфляцией. Ключевым стал комментарий заместителя Председателя ЦБ РФ А. Заботкина о том, что любое смягчение денежно-кредитной политики будет строго соразмерно устойчивому замедлению инфляционных процессов. Совокупность этих условий формирует среду, в которой преждевременное снижение ставки выглядит маловероятным.

Наше мнение:

Мы согласны с преобладающим мнением рынка о сохранении ставки на предстоящем заседании. Текущие инфляционные риски и осторожные сигналы регулятора не оставляют пространства для смягчения политики в феврале. Более того, мы не исключаем, что пауза может быть продлена и на мартовское заседание ЦБ РФ, поскольку для начала цикла снижения регулятору потребуются более весомые свидетельства устойчивого замедления инфляции и снижения инфляционных ожиданий.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Данные по кредитованию в декабре от ЦБ РФ: кредитный импульс ослабевает

В декабре 2025 продолжилось замедление темпов кредитования экономики. По данным Банка России, совокупный объем кредитов сократился на 0,4% м/м после роста на 1,5% м/м в ноябре. Динамика в основных сегментах была разнонаправленной:

- Корпоративный кредитный портфель снизился на 0,7% м/м (после +1,8% м/м), что регулятор частично объясняет разовыми факторами отдельных сделок. Примечательно, что замедление произошло на фоне сдержанного роста госрасходов, который в иных условиях обычно стимулирует кредитную активность.

- Розничное кредитование продолжило рост, увеличившись на 0,4% м/м, чему способствовал ажиотажный спрос на ипотеку перед ужесточением условий программ господдержки.

По итогам 2025 года совокупный рост кредитования составил 9,4% г/г, что находится практически в центре прогнозного диапазона ЦБ (8–11% г/г). Данный факт, а также «попадание» в целевые диапазоны как в корпоративном (11,8% г/г при прогнозе 10–13% г/г), так и в розничном сегменте (2,8% г/г при прогнозе 1–4% г/г), свидетельствует об эффективности проводимой жесткой денежно-кредитной политики. Параллельно отмечается существенное замедление роста денежной массы М2 до 10,6% г/г по итогам года, что почти вдвое ниже показателя 2024 г. (19,2% г/г) и близко к верхней границе прогноза ЦБ (7–10% г/г).

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция [0.2% против 0.19%]: инфляция стабилизируется на высоком уровне, усиливая аргументы ЦБ для паузы

По данным еженедельного мониторинга, инфляция в период с 27 января по 2 февраля составила 0,20% н/н, незначительно ускорившись по сравнению с предыдущей неделей (0,19% н/н). В годовом выражении инфляционный показатель стабилизировался на отметке около 6,5% г/г. Сохранение высокого недельного темпа прироста цен, экстраполируемого на уровень около 8-9% в годовом выражении с сезонной корректировкой (SAAR), обусловлено разнонаправленной динамикой в отдельных категориях. С одной стороны, возобновился рост цен на авиабилеты (+5,3% н/н) и отечественные легковые автомобили. С другой, замедлился прирост стоимости части продовольственных товаров, включая мясо, молочные продукты и крупы.

Ключевым индикатором является динамика устойчивой недельной инфляции, которая, по нашим расчетам, вторую неделю подряд остается на повышенном уровне около 8 процентных пунктов. Это указывает на усиление базового ценового давления. Значительную роль продолжает играть эффект от повышения косвенных налогов, ответственный, по нашей оценке, примерно за половину еженедельного прироста цен (около 0,1% н/н). Примечательно, что ускорение наблюдается не только в категориях, напрямую затронутых изменением налогов, но и среди товаров с льготным налогообложением (например, социально значимых), что может быть косвенным признаком некоторой активизации потребительского спроса.

Наше мнение:

Стабилизация недельной инфляции на уровне, существенно превышающем целевой ориентир ЦБ, является весомым аргументом в пользу консервативных действий регулятора. Сохранение высоких темпов устойчивой инфляции и признаки оживления потребительской активности в начале года усиливают инфляционные риски. В свете этих данных мы подтверждаем наш сценарий, согласно которому Банк России с высокой вероятностью сохранит ключевую ставку на уровне 16,00% годовых на заседании 13 февраля, отложив возобновление цикла смягчения.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Консенсус-прогноз аналитиков по ключевым макроиндикаторам

Опубликованный Банком России февральский консенсус-прогноз аналитиков выявил заметное расхождение с официальными ожиданиями регулятора по ключевому параметру - инфляции.

Аналитики ожидают замедление роста потребительских цен к концу 2026 года лишь до 5,3% г/г, что выше не только декабрьского консенсуса (5,1% г/г), но и верхней границы прогнозного диапазона ЦБ (4–5% г/г).

Одновременно с пересмотром инфляционных ожиданий вверх расширился и прогнозируемый диапазон снижения ключевой ставки к концу 2026 года — до 9,0–14,5% против 9,0–13,0% ранее, что отражает растущую неопределенность относительно глубины будущего смягчения денежно-кредитной политики.

Консенсус также демонстрирует значительный пересмотр других макроэкономических ориентиров. Ожидания по средней цене нефти марки Urals на 2026 год снижены до 50 долл./барр. с 54 долл./барр., однако прогноз по курсу рубля скорректирован в сторону укрепления до 85,0 руб./долл. с 90,3 руб./долл., что может указывать на ожидания улучшения баланса капиталов. В бюджетной сфере аналитики ожидают более широкий дефицит федерального бюджета в 2026 году - 5,9 трлн руб. против 5,2 трлн руб. в предыдущем опросе и 3,8 трлн руб. в плане Минфина. На фоне роста инфляционных ожиданий Банк России ужесточил свою коммуникационную тональность, акцентируя внимание на рисках закрепления инфляции на высоком уровне.

Наше мнение:

Консенсус-прогноз четко сигнализирует о росте инфляционных ожиданий профессионального сообщества, что является серьезным вызовом для ЦБ. В таких условиях регулятору критически важно сохранить жесткую риторику, чтобы предотвратить раскручивание инфляционной спирали. Мы считаем, что ЦБ, вероятно, воздержится от существенного повышения своего официального инфляционного прогноза на ближайшем заседании, дабы не отправлять рынку сигнал о смягчении позиции.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

ВВП ускорился в 4К25, превзойдя ожидания и добавив аргументов ЦБ для паузы

Предварительная оценка Росстата указывает на ускорение роста российской экономики в четвертом квартале 2025 года: прирост ВВП составил 1,0% г/г после 0,6% г/г в 3К25. Данный результат существенно превысил как консенсусные ожидания, так и прогнозный диапазон Банка России (-0,5...+0,5% г/г). Основным драйвером ускорения стал резкий рост активности в обрабатывающей промышленности, вклад которой в динамику ВВП увеличился с 0,2 п.п. до 0,8 п.п. Это компенсировало снижение вклада от таких секторов, как услуги, сельское хозяйство и добыча полезных ископаемых.

Квартальное ускорение ВВП обусловлено сочетанием двух факторов:

- Во-первых, продолжился рост вклада потребительского спроса (2,4 п.п. против 2,1 п.п. в 3К25).
- Во-вторых, произошло значительное сокращение негативного вклада со стороны инвестиций в основной капитал: их сдерживающее влияние уменьшилось с -3,2 п.п. до -0,9 п.п. Последнее связано в первую очередь с замедлением темпов сокращения запасов материальных оборотных средств, тогда как ввод новых производственных мощностей также показал позитивную динамику.

Наше мнение:

Полученные данные свидетельствуют о несколько более высокой устойчивости экономической активности в конце 2025 года, чем ожидалось. Для Банка России это означает, что отрицательный разрыв выпуска (разница между фактическим и потенциальным ВВП) закрывается медленнее, чем предполагалось в его базовом сценарии. Сохраняющийся проинфляционный импульс со стороны потребительского и частично инвестиционного спроса предоставляет регулятору дополнительные основания для сохранения жесткой монетарной позиции

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Бюджетный дефицит стартовал с высоких значений на фоне сезонного спада доходов

В январе 2026 года дефицит федерального бюджета продолжил расширяться, достигнув 1,7 трлн рублей против 1,6 трлн рублей в декабре и 1,5 трлн рублей годом ранее. Такая динамика сформировалась на фоне характерной для начала года сезонности, повлиявшей как на доходную, так и на расходную части. Общие расходы казны остались на высоком уровне, составив 4,1 трлн рублей, что соответствует новой практике Минфина по «сглаживанию» профиля расходов в течение года за счет авансирования в первом месяце.

Доходы бюджета, напротив, продемонстрировали значительное снижение до 2,4 трлн рублей. Это обусловлено двумя ключевыми факторами. Во-первых, нефтегазовые доходы (2,0 трлн рублей) сократились практически вдвое относительно декабря из-за налогового цикла, хотя и остались на 4,6% выше уровня января прошлого года. Во-вторых, нефтегазовые поступления упали до 0,4 трлн рублей, достигнув минимального значения с 2020 года, что на 12% ниже показателя предыдущего месяца и отражает влияние ценовой и налоговой конъюнктуры на сырьевом рынке.

Наше мнение:

Январская динамика подтверждает сохранение значительной нагрузки на бюджет даже с учетом новых правил управления расходами. Особую озабоченность вызывает рекордно низкий уровень нефтегазовых доходов, создающий риски для выполнения годовых планов. Учитывая это, а также сохраняющуюся высокую расходную нагрузку, мы считаем консервативным наш прогноз по дефициту на 2026 год в диапазоне 5,0–5,4 трлн рублей, что существенно превышает заложенные в законе о бюджете 3,8 трлн рублей. Данная ситуация выступает одним из факторов инфляционного риска и косвенно ограничивает пространство для быстрого смягчения денежно-кредитной политики.

ТОРГИ | РОССИЯ

Московская биржа опубликовала итоги торгов за январь 2026 года

Детальный разбор январской статистики Московской биржи позволяет выявить ключевые структурные сдвиги в активности участников.

Безусловным лидером по динамике стал срочный рынок, где оборот достиг 14,5 трлн руб. (+74,7% г/г). Этот опережающий рост является следствием долгосрочного тренда: по итогам 2025 года объем торгов на срочном рынке уже вырос на 45% г/г, во многом благодаря активному участию розничных инвесторов и расширению линейки производных инструментов, включая фьючерсы на драгоценные металлы и товары.

Рынок облигаций, несмотря на сезонное снижение на 55,8% м/м, также показал уверенный рост в годовом выражении - до 1,9 трлн руб. (+35,7% г/г). Эта динамика развивает успех 2025 года, когда совокупный объем торгов облигациями (включая размещение) обновил исторический максимум, достигнув 42 трлн руб. Параллельно денежный рынок сохранил роль крупнейшего по объему сегмента (99,3 трлн руб.), увеличив обороты на 16% г/г, что отражает высокую активность в операциях репо и управления ликвидностью в условиях сохраняющейся высокой ключевой ставки.

На этом фоне контрастирует динамика рынка акций. Снижение оборота на 21,4% м/м и 33,3% г/г, до 2,2 трлн руб., указывает на сохраняющуюся осторожность инвесторов в данном сегменте. Однако стоит отметить продолжающиеся инфраструктурные улучшения, такие как расширение списка бумаг, доступных для торгов в выходные дни, что направлено на повышение гибкости для инвесторов в долгосрочной перспективе.

Наше мнение:

Структура январских оборотов свидетельствует о перераспределении капитала в пользу инструментов срочного и долгового рынков. Рост срочного рынка подтверждает его трансформацию в один из ключевых сегментов для профессиональных и розничных инвесторов, ищущих возможности для хеджирования и спекуляций. Умеренная активность на рынке акций в условиях высокой ставки выглядит ожидаемой.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: недельное снижение на фоне долгосрочного профицита

На прошедшей неделе цены на нефть марки Brent продемонстрировали умеренное снижение. Апрельский фьючерс на Лондонской бирже ICE Futures завершил период падением на 1,8%, отступив до уровня около 68,05 долларов за баррель. Данная динамика отражает сохраняющееся доминирование фундаментальных факторов, в первую очередь — ожиданий значительного профицита предложения на глобальном рынке в среднесрочной перспективе. Согласно январскому прогнозу Международного энергетического агентства (МЭА), превышение предложения над спросом в 2026 году может составить порядка 3,7 млн баррелей в сутки, создавая существенный «навес» для цен. В этой ситуации координированные действия альянса ОПЕК+ остаются ключевым сдерживающим фактором для более глубокой коррекции. На февральской встрече восемь стран-участниц подтвердили решение о сохранении паузы в наращивании добычи как минимум до конца I квартала 2026 года. Этот шаг направлен на предотвращение дополнительного давления на котировки в период традиционно сезонного ослабления спроса. Следующее заседание, запланированное на 1 марта, будет важным индикатором дальнейшей стратегии картеля.

Транспортный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Аэрофлот

Аэрофлот	
Потенциал	55,34%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	56,65
1Н	-1,08%
СНГ	-1,48%
Рын. Кап., Free Float	225,07 25%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Аэрофлот: финансовые результаты за 2025 г по РСБУ. Операционный убыток под давлением роста издержек

По итогам 2025 года «Аэрофлот» продемонстрировал противоречивую финансовую динамику, где рост операционной деятельности сопровождался резким увеличением расходов, что привело к убыткам на уровне операционной прибыли. Чистый результат оказался положительным исключительно благодаря значительным неденежным доходам.

Годовая выручка авиакомпании увеличилась на 6,7% г/г, достигнув 760,4 млрд рублей. Этот рост был обеспечен увеличением пассажирооборота на 6,0% г/г и рекордной загрузкой кресел (89,3%), хотя укрепление рубля оказало сдерживающее влияние на рублевую выручку от международных перевозок. В IV квартале рост выручки замедлился до 2,7% г/г, что частично объясняется высокой базой сравнения и вынужденными отменами рейсов.

Операционные расходы росли существенно более высокими темпами, чем выручка. Себестоимость продаж за 2025 год увеличилась на 12,1% г/г, до 749,1 млрд рублей, а в IV квартале прирост составил 11,9% г/г. Основными драйверами роста издержек стали общее удорожание закупаемых товаров и услуг, увеличение затрат на наземное обслуживание (+10,2% г/г) и техническое обслуживание воздушных судов (+10,6% г/г) на фоне расширения программы полетов и роста цен на комплектующие. Наиболее значительно, на 32,9% г/г, выросли расходы на персонал в рамках реализации программ по улучшению условий труда. В результате валовая прибыль за год снизилась на 74,9% г/г, составив лишь 11,3 млрд рублей, а в IV квартале компания получила валовый убыток в размере 9,8 млрд рублей.

Убыток от продаж по итогам 2025 года достиг 14,6 млрд рублей против прибыли в 23,7 млрд рублей годом ранее, а в IV квартале показатель составил -18,9 млрд рублей. При этом чистая прибыль по РСБУ за год, напротив, выросла до 123,0 млрд рублей. Кардинальное расхождение между операционным убытком и итоговой чистой прибылью объясняется положительным салдо прочих доходов и расходов в размере 193,6 млрд рублей. Данный эффект был сформирован за счет двух ключевых неденежных статей: положительного результата от страхового урегулирования (74,6 млрд рублей) и курсовой разницы от укрепления рубля (73,7 млрд рублей). Скорректированная на эти разовые и неденежные статьи чистая прибыль составила значительно более скромные 11,8 млрд рублей за год, а IV квартал завершился скорректированным чистым убытком в 14,0 млрд рублей.

Наше мнение:

Представленные результаты высвечивают серьезные операционные вызовы. Несмотря на рост пассажиропотока, базовая эффективность бизнеса ухудшилась из-за неконтролируемого опережающего роста издержек, особенно на персонал и обслуживание. Годовая чистая прибыль носит сугубо бумажный характер и не отражает реальное состояние операционной деятельности. Скорректированный результат выглядит слабым, а отрицательная динамика в IV квартале вызывает особую озабоченность. Рекомендуем инвесторам при оценке компании фокусироваться на скорректированных показателях и динамике операционных расходов. В условиях сохраняющегося инфляционного давления на затраты и неопределенности с курсовыми эффектами мы сохраняем консервативный взгляд на акции компании до появления признаков устойчивого улучшения операционной маржи. Сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ».

Фармацевтический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Мать и дитя

Мать и дитя	
Потенциал	14,90%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Фармацевтический
Код	MDMG
ISIN	RU000A108KL3
Цена *	1523,00
1Н	0,93%
СНГ	-0,39%
Рын. Кап., Free Float	114,43 27%

*Цена закрытия на 06.02.2026

«МД Медикал Груп» финансовые и операционные результаты за 2025 г. Рекордный рост выручки на фоне структурных сдвигов в спросе

По итогам 2025 года «МД Медикал Груп» (MDMG) продемонстрировала исключительно сильные операционные и финансовые результаты, существенно превысив как консенсус-прогнозы, так и собственные ориентиры. Общая выручка Группы за год выросла на 31,2% г/г, достигнув 43,5 млрд рублей, при этом сопоставимая выручка (LFL), очищенная от эффектов новых открытий и сделок M&A, увеличилась на 15,6% г/г. Итоговый показатель более чем на четверть превысил ожидания рынка, что указывает на успешную реализацию стратегии органического роста и консолидации. Динамика в IV квартале была еще более выраженной: общая выручка ускорилась до 38% г/г, составив 12,6 млрд рублей, а LFL-выручка выросла на 15,5% г/г.

Рост был обеспечен впечатляющей операционной динамикой во всех ключевых сегментах. Наибольший вклад внес амбулаторный бизнес, где количество посещений увеличилось на 76,2% г/г до 4,3 млн, а средний чек вырос на 13,2% в Москве и на 7,3% в регионах. Значительно выросла и активность в высокомаржинальных направлениях: число оперативных вмешательств увеличилось на 31% г/г, количество принятых родов - на 12,6% г/г, а число пунктов ЭКО - на 8% г/г. Во всех этих сегментах наблюдался параллельный рост среднего чека, что свидетельствует об успешной ценовой политике и высокой востребованности комплексных услуг. Региональные активы показывали опережающую динамику, увеличив выручку на 30,2% г/г против 17,1% г/г у московских госпиталей.

Единственным сегментом, демонстрирующим признаки напряженности, стал госпитальный бизнес (койко-дни). Несмотря на рост выручки от стационара на 15% г/г в 4К25, этот результат был достигнут исключительно за счет увеличения среднего чека на 18% г/г, в то время как трафик (количество койко-дней) продолжил снижение на 3% г/г. Это указывает на возможное ценовое сдерживание спроса, ведущее к снижению загрузки мощностей и менее эффективному использованию ресурсов.

Наше мнение:

Представленные результаты подтверждают статус MDMG как одного из лидеров роста на рынке платной медицины. Компания демонстрирует выдающуюся способность наращивать как объемы, так и маржинальность в ключевых сегментах. Превышение прогнозов и ускорение в 4К25 создают позитивный фундамент для пересмотра оценок в сторону повышения. Однако наблюдаемое снижение загрузки стационаров из-за опережающего роста цен требует пристального внимания. Мы ожидаем, что в 2026 году фокусом менеджмента станет оптимизация загрузки госпитальных мощностей, возможно, за счет корректировки ценовой политики и пакетных предложений. Несмотря на этот локальный вызов, общий инвестиционный кейс компании, основанный на консолидации рынка и растущем спросе на качественную медицину, остается убедительно позитивным. Мы пересмотрели Целевую Цену по компании с 1450 руб. за акцию до 1750 руб. за акцию. Рекомендация

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Промомед

Промомед	
Потенциал	22,73%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	PRMD
ISIN	RU000A108JF7
Цена *	407,40
1Н	1,90%
СНГ	0,98%
Рын. Кап., Free Float	86,71 7%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Промомед сообщил о рекордном росте продаж в январе 2026 года

Промомед сообщил о росте продаж в январе 2026 года на 85% г/г. Этот результат существенно опережает не только собственные целевые ориентиры компании на 2026 год (рост выручки около 50% г/г), но и итоговую динамику 2025 года, прогнозируемую на уровне 75% г/г. Таким образом, компания начинает год с заметным запасом прочности относительно среднесрочного плана, что создает основу для потенциального повышения управленческих прогнозов в будущем.

Основным драйвером январского ускорения стал успешный старт коммерциализации инновационных препаратов. Ключевую роль сыграл вывод на рынок в конце 2025 года таблетированного семаглутида «Семальтара» - первого российского препарата данного класса для терапии сахарного диабета 2 типа. Его продажи, наряду с высокими темпами роста другого флагманского продукта «Тирзетта», стали главными двигателями выручки. Стоит отметить, что опубликованная динамика, вероятно, в значительной степени отражает объем отгрузок дистрибьюторам, а конечные продажи в аптеках могут отставать. Тем не менее, компания отмечает повышенный интерес к новому препарату со стороны врачей и пациентов, что подтверждает его рыночный потенциал.

Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Строительный сектор

Ипотечное кредитование: ажиотаж в декабре 2025 г. на фоне грядущих изменений в условиях семейной ипотеки

Рынок ипотечного кредитования завершил 2025 год на фоне выраженной ажиотажной активности в декабре. По данным Центробанка, объем выдач в последний месяц года достиг 811 млрд рублей, что не только превысило ожидания рынка, но и составило рекордные 18% от общего объема годовых выдач. Для сравнения, в декабре 2024 года на этот месяц пришлось лишь 6% годового показателя. Основным драйвером всплеска стали опасения заемщиков, связанные с грядущим ужесточением условий по программе «Семейная ипотека», в частности, введением с 1 февраля 2026 года правила об обязательном участии в сделке обоих родителей.

По итогам всего 2025 года совокупный объем ипотечных выдач составил 4.45 трлн рублей, что на 9% ниже показателя 2024 г/г, но незначительно превысило прогнозные ожидания рынка. Столь существенное сокращение годового объема является отражением более высокой стоимости заимствований и изменений в программах господдержки в течение года.

Наше мнение:

Декабрьский всплеск носил преимущественно разовый характер и был спровоцирован регуляторными изменениями. В 2026 году мы ожидаем сокращения объемов по «Семейной ипотеке» на 10-15% на фоне новых правил. Однако общий рынок может получить поддержку от потенциального снижения ключевой ставки Банком России, которое способно повысить доступность рыночных программ и стабилизировать спрос. В этих условиях наш годовой прогноз по объему выдач составляет около 4.7 трлн рублей. Краткосрочно рынок может испытывать волатильность, но постепенное смягчение денежно-кредитных условий может стать основой для умеренного восстановления активности во второй половине года.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Строительный сектор

Ввод жилья в России: символический рост на 0,4%

По данным Росстата, ввод жилья в России по итогам 2025 года показал минимальный рост на 0.4% г/г, достигнув 108.15 млн кв. м. Этот результат, хотя и незначительно превышает ожидания рынка, так и официальные прогнозы, скрывает за собой резкую дивергенцию между сегментами. Положительную динамику целиком обеспечил сектор индивидуального жилищного строительства (ИЖС), вклад которого в общий объем ввода достиг 59%. В декабре ввод ИЖС вырос в 2.5 раза г/г, во многом из-за низкой базы прошлого года.

В то же время сегмент многоквартирных домов (МКД) завершил год с падением на 2% г/г, до 44.6 млн кв. м. На этом фоне особенно тревожным сигналом выглядит сокращение запусков новых проектов МКД на 12% за 2025 год, что указывает на сужение строительного горизонта и может создать дефицит предложения в будущем.

Наше мнение:

Статистика ввода подтверждает глубокую структурную перестройку рынка в условиях высокой стоимости кредита. Драйвером формального роста выступает ИЖС, тогда как коммерческое девелоперское строительство (МКД) находится под давлением. С учетом сокращения числа новых проектов и ожидаемого сохранения дорогих денег в первой половине 2026 года, наш прогноз по общему вводу жилья на текущий год консервативен и составляет около 102,8 млн кв. м. При этом ввод МКД может незначительно превысить 44,8 млн кв. м, так как девелоперы будут стремиться ускорить завершение текущих объектов на фоне отмены моратория на неустойки за перенос сроков сдачи.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Строительный сектор

Обзор потребления цемента в январе 2026 года

По данным отраслевого объединения «Союзцемент», потребление в январе упало на 23.1% г/г. В ряде округов, таких как Сибирский и Северо-Кавказский, спад превысил 39%. Примерно половина январского падения объясняется экстремальными погодными условиями, которые привели к массовой остановке бетонных работ. Однако столь резкое снижение также является закономерным продолжением негативного тренда, сформировавшегося в 2025 году, когда потребление цемента сократилось на 9% г/г.

Глубокий спад обусловлен структурными проблемами в строительной отрасли, включая сокращение объемов нового жилищного строительства и высокие процентные ставки. Парадоксально, что на фоне падения внутреннего спроса импорт цемента в 2025 году вырос на 5%, оказывая дополнительное давление на отечественных производителей. В результате крупнейший игрок рынка, холдинг «Цемрос», был вынужден остановить работу нескольких заводов.

Наше мнение:

Резкое падение потребления цемента в январе - это симптом более серьезных проблем в строительном комплексе, где временные погодные факторы наложились на циклический спад. Мы рассматриваем эту новость как нейтрально-негативную для рынка в краткосрочной перспективе, ожидая восстановления операционной активности с наступлением весны. Однако без системных мер поддержки строительства и смягчения денежно-кредитной политики устойчивого восстановления спроса на стройматериалы в 2026 году не произойдет. Текущая ситуация подтверждает наш консервативный прогноз по динамике ввода жилья, особенно в сегменте МКД.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Самолет

Самолет	
Потенциал	74,82%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Строительный
Код	SMLT
ISIN	RU000A0ZZG02
Цена *	846,60
1Н	-11,40%
СНГ	-12,81%
Рын. Кап., Free Float	52,16 33%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Самолет: запрос компании на господдержку и рост акций в свободном обращении на фоне выхода ключевых акционеров

Группа «Самолет», крупнейший по текущему объему строительства девелопер в России, оказалась в центре внимания рынка после подтверждения факта обращения за государственной поддержкой. Согласно публикациям в СМИ, компания направила в правительство просьбу о предоставлении льготного кредита в размере около 50 млрд рублей для стабилизации финансирования. Однако позже компания уточнила, что не просит прямого займа, а просит о субсидировании процентных ставок. Менеджмент объяснил этот шаг как нормальную рыночную практику для системообразующих предприятий в рамках действующей жесткой денежно-кредитной политики и подчеркнул, что цель — оптимизация структуры долга, а не покрытие «финансовой дыры».

Параллельно на этой неделе Московская биржа сообщила об увеличении доли акций (free float) группы до 33%. Этот технический шаг повышает шансы на включение бумаг в базу расчета ключевых биржевых индексов, что теоретически может привлечь новых инвесторов и увеличить ликвидность. Однако данное изменение произошло на фоне выхода из списка аффилированных лиц одного из ключевых акционеров, что может быть воспринято рынком неоднозначно.

Наше мнение:

Запрос о государственной поддержке является негативным сигналом, указывающим на высокое финансовое давление. Намерение субсидировать ставки, а не брать прямые кредиты, выглядит как попытка минимизировать негативное восприятие, однако растущая долговая нагрузка (проектная задолженность около 650 млрд рублей) и падение прибыли остаются фундаментальными проблемами. Увеличение free float и потенциальное включение в индекс — позитивный структурный фактор на долгосрочном горизонте, но в краткосрочной перспективе он перевешивается операционными сложностями. Рынок справедливо отреагировал снижением котировок. Мы рекомендуем инвесторам воздерживаться от новых покупок бумаг «Самолета» до получения четких разъяснений от компании по плану реструктуризации долга и конкретным условиям возможной господдержки, а также до публикации подробных финансовых результатов.

IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Группа Астра

Группа Астра	
Потенциал	48,79%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	IT
Код	ASTR
ISIN	RU000A106T36
Цена *	255,40
1Н	-0,18%
СНГ	2,16%
Рын. Кап., Free Float	53,60 15%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Группа Астра: операционные результаты за 2025 г. Рост экосистемы и клиентской базы

Группа Астра, один из ключевых российских разработчиков операционных систем и программно-аппаратных решений, опубликовала операционные результаты за 2025 год.

Совокупная выручка группы, выраженная в объеме отгрузок, достигла 21,8 млрд рублей, что на 9% выше показателя предыдущего года. Особенно примечательна динамика четвертого квартала: по нашим оценкам, отгрузки в 4К25 выросли на 22% г/г, составив около 12,1 млрд рублей, что свидетельствует о существенном ускорении роста на финише года. Этот результат превзошел как первоначальные ожидания самой компании, так и консенсус рынка, который прогнозировал околонулевую динамику в завершающем квартале.

Росту способствовало сочетание органических факторов и стратегического развития продуктового портфеля. Клиентская база компании расширилась на 2% г/г, превысив 18,5 тысяч организаций. Однако главным драйвером стало усиление экосистемы: количество совместимых партнерских решений в рамках программы «Ready for Astra» увеличилось на 28% г/г, достигнув 4,1 тысячи, что повышает интеграционную ценность платформы для заказчиков. В течение года компания успешно вывела на рынок новую линейку программно-аппаратных комплексов Astra XPlatform и представила обновленную версию флагманской ОС Astra Linux 1.8.4, что укрепило ее позиции в сегменте корпоративной и государственной IT-инфраструктуры.

Важным сигналом от менеджмента стало заявление о формировании значительного отложенного спроса. Компания отмечает, что многие ее продукты находятся на стадии пилотирования у крупных заказчиков, и по мере улучшения экономической конъюнктуры эти пилоты обладают высоким потенциалом трансформации в полноценные контракты, создавая прочный фундамент для роста в 2026 год.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Группа Позитив

Группа Позитив

Потенциал	24,56%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	IT
Код	POSI
ISIN	RU000A103X66
Цена *	1132,00
1Н	3,28%
СНГ	13,91%
Рын. Кап., Free Float	80,71 24%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Группа Позитив: передача прав на флагманский межсетевой экран PT NGFW своей новой дочерней структуре - АО «ТризТех»

Группа Позитив совершила значимый корпоративный шаг, безвозмездно передав исключительные права на программную составляющую и ноу-хау флагманского межсетевого экрана PT NGFW своей новой дочерней структуре - АО «ТризТех». Сделка, оцененная в 12.5 млрд рублей, составляет 29.6% от активов группы и 16.0% от её рыночной капитализации, подчеркивая масштаб актива. При этом компания сохранила обратную лицензию на продажу продукта, что позволяет ей продолжать коммерциализацию PT NGFW в рамках текущего бизнеса.

Создание «ТризТех», учрежденной в конце 2025 года, является частью стратегии по ускоренному развитию направления сетевого оборудования. Это позволяет сфокусировать разработку и, что критически важно, открывает возможности для привлечения внешних стратегических инвесторов или партнеров в капитал этой специализированной структуры. Оценка сделки, основанная на прогнозах продаж PT NGFW (5-7-10 млрд рублей в 2025 году и рост более чем вдвое в 2026 году), подразумевает мультипликаторы 1.3x-2.5x P/S 2025П и 0.6x-1.3x P/S 2026П, что ниже текущих торговых мультипликаторов самой Positive Technologies (2.2x и 1.6x соответственно).

Данный шаг происходит на фоне возвращения компании к уверенным темпам роста. Согласно предварительным данным, объем отгрузок за 2025 год достиг 35 млрд рублей, что означает рост на 45% г/г и превышение верхней границы ранее заявленного прогнозного коридора (33-38 млрд рублей). Рост обеспечен строгим контролем расходов и высокой долей продаж в традиционно сильном IV квартале. При этом компания сохранила высокий уровень инвестиций в R&D на уровне около 9 млрд рублей.

Наше мнение:

Сделка по выделению PT NGFW носит стратегический характер и была ожидаема рынком. Она создает более гибкую структуру для захвата растущего рынка сетевого оборудования, позволяя привлекать сторонние инвестиции без прямого давления на баланс материнской компании. Оценка актива выглядит консервативной относительно мультипликаторов POSI, что может быть интерпретировано как осторожность или создание запаса для будущего роста стоимости «ТризТех». Сильные операционные результаты 2025 года подтверждают восстановление компании после сложного 2024 года и формируют позитивный фон. Однако инвесторам следует учитывать, что восстановление прибыльности (NIC) остается ключевой задачей, а высокая долговая нагрузка требует контроля. Ожидаемая публикация детальных данных по отгрузкам, включая вклад PT NGFW, в ближайшие 7-10 дней станет важным катализатором для переоценки акций. В краткосрочной перспективе мы ожидаем нейтральную или умеренно позитивную реакцию рынка на новость, при этом основное внимание будет приковано к планам развития «ТризТех» и финансовым ориентирам на 2026 год, которые будут подробно раскрыты 7 апреля.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Яндекс

Яндекс

Потенциал	30,15%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	IT
Код	YDEX
ISIN	RU000A107T19
Цена *	4610,00
1Н	-2,99%
СНГ	2,12%
Рын. Кап., Free Float	1813,99 26,6%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Стратегическая консолидация: Александр Чачава наращивает долю в Яндексе

Ключевой акционер Александр Чачава значительно усилил свою позицию в МКПАО «Яндекс», приобретя дополнительный пакет акций объемом 3,72%. Согласно официальному раскрытию, сделка увеличила его долю в уставном капитале компании с 15,97% до 19,69%, а долю голосующих акций — с 16,56% до 20,42%. Инвестор отметил, что покупка была осуществлена за счет прямого выкупа бумаг у миноритарных акционеров, что свидетельствует о консолидации пакета без дополнительной эмиссии и подчеркивает транзакционный характер увеличения доли. В результате данной операции произошло сопутствующее сокращение доли акций в свободном обращении (free float), которая по состоянию на конец третьего квартала 2025 года составляла 30,3%.

Это событие рассматривается как мощный позитивный сигнал для рынка. Александр Чачава является известным долгосрочным инвестором с крупными стратегическими позициями в ведущих российских технологических компаниях, включая долю в 27,71% капитала Ozon. Данный шаг укрепляет состав ключевых акционеров, ориентированных на стратегическое развитие бизнеса.

Наше мнение:

Мы оцениваем эту новость как однозначно положительную для инвестиционного сентимента вокруг Яндекса. Активное увеличение пакета мажоритарным и стратегически мыслящим инвестором служит сильнейшим неспекулятивным сигналом доверия к компании, ее менеджменту и будущим перспективам. Это действие может оказать поддержку котировкам и привлечь внимание со стороны других институциональных инвесторов. Хотя сокращение free float может незначительно повлиять на рыночную ликвидность бумаг в краткосрочной перспективе, этот фактор многократно перевешивается качественным укреплением структуры собственности. Мы считаем, что данная сделка значительно усиливает инвестиционную привлекательность «Яндекса» и подтверждает наш позитивный взгляд на бумагу.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Софтлайн

Софтлайн	
Потенциал	53,49%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	IT
Код	SOFL
ISIN	RU000A0ZZBC2
Цена *	78,18
1Н	0,18%
СНГ	-0,86%
Рын. Кап., Free Float	31,27 16%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Софтлайн: неаудированные финансовые результаты за 2025 год. Компания улучшает маржу, но отстает от годовых планов по выручке

Компания «Софтлайн» опубликовала предварительные неаудированные финансовые результаты за 2025 год, которые оказались неоднозначными на фоне ранее установленных ориентиров.

Годовой оборот группы вырос на 9% г/г, достигнув 131,8 млрд рублей. Этот показатель, однако, существенно не дотянул до публичного гайданса «не менее 150 млрд рублей». Основной причиной расхождения, по словам менеджмента, стал перенос заказчиками реализации ряда крупных проектов на более поздние сроки на фоне быстро меняющегося ландшафта IT-рынка и корректировки клиентами внутренних бюджетных политик. При этом в 4К25 наблюдалось ускорение роста выручки до 17% г/г, а также отмечалась повышенная клиентская активность с начала 2026 года.

Более позитивно выглядит динамика прибыльности. Валовая прибыль за год составила 46,6 млрд рублей, что находится в середине прогнозного диапазона (43-50 млрд руб.), а ее рентабельность выросла на 4,8 п. п. г/г до 35,4% благодаря увеличению доли высокомаржинальных собственных решений. Скорректированная EBITDA достигла 8 млрд рублей, продемонстрировав рост на 13% г/г, однако также не уложилась в ожидаемый коридор 9-10,5 млрд рублей. Финансовое положение компании остается управляемым: показатель чистого долга к скорректированной EBITDA по итогам года составил запланированные 2.0x. Менеджмент акцентирует внимание на экономике проектов, контроле затрат и монетизации синергий между активами. В планах компании на 2026 год - продолжение работы над сглаживанием сезонности бизнеса и потенциальное проведение IPO дочерней «Фабрики ПО» (FabricaONE.AI) весной для раскрытия стоимости актива.

Наше мнение:

Представленные результаты можно характеризовать как умеренно негативные, прежде всего из-за заметного отставания от ключевого ориентира по выручке, что указывает на давление со стороны спроса. Однако важно отметить и положительные аспекты: устойчивый рост маржинальности и соблюдение долговых обязательств. Это свидетельствует об эффективном операционном управлении в сложных условиях. В краткосрочной перспективе сентимент и динамика котировок SOFL будут практически полностью зависеть от нового гайданса на 2026 год и пояснений менеджмента относительно путей восстановления темпов роста, которые будут представлены 19 февраля. Мы ожидаем консервативных прогнозов. Рекомендуем инвесторам сохранять существующие позиции, но воздержаться от наращивания до прояснения операционных перспектив компании на предстоящий, как ожидает менеджмент, сложный для рынка год. Отдельным позитивным катализатором может выступить анонс параметров IPO FabricaONE.AI.

Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| РусАгро

РусАгро	
Потенциал	-%
Рекоменд.	ОТЗЫВ.
Сектор	Потребительский
Код	RAGR
ISIN	RU000A0JQUZ6
Цена *	124,50
1Н	2,17%
СНГ	12,16%
Рын. Кап., Free Float	119,36 20%

*Цена закрытия на 06.02.2026

РусАгро: операционные результаты за 2025г. Рекорд по выручке

Компания РусАгро подвела операционные итоги 2025 года, вновь обновив исторический максимум по выручке, которая достигла 423.8 млрд рублей, увеличившись на 16% г/г. Четвертый квартал также завершился ростом: выручка составила 156.7 млрд рублей, что на 11% выше показателя 4К24, хотя темпы прироста и замедлились по сравнению с динамичным 3К25 (+28% г/г).

Наибольший вклад в квартальный рост обеспечили мясной и сельскохозяйственный сегменты:

- Выручка мясного направления, включая результаты интегрированной группы «Агро-Белогорье», ускорилась до 33% г/г, достигнув 24.6 млрд рублей, благодаря росту внутренней эффективности, увеличению загрузки мощностей и синергии от сделки.

- Сельскохозяйственный сегмент показал рост на 22% г/г (до 38 млрд руб.), поддержанный повышением урожайности и активным развитием экспорта, с кратным увеличением отгрузок зерновых и масличных культур.

В то же время, динамика в масложировом и сахарном сегментах была более сдержанной. Выручка от масел и жиров выросла лишь на 1% г/г на фоне временного снижения производства из-за модернизации завода и реструктуризации дистрибьюторской сети. Сахарный бизнес увеличил выручку на 6% г/г (до 36.7 млрд руб.) преимущественно за счет трейдинга, компенсировав снижение собственного производства.

Наше мнение:

Операционные результаты Русагро за год и четвертый квартал следует оценивать как умеренно позитивные. Компания подтверждает статус одного из лидеров агропромышленного сектора, демонстрируя способность наращивать выручку в различных рыночных условиях. Однако мы ожидаем, что сдержанная реакция рынка на эти данные связана с сохраняющейся неопределенностью вокруг ситуации с основным акционером, которая продолжает оказывать давление на инвестиционный сентимент.

Металлургический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Северсталь

Северсталь

Потенциал	13,97%
Рекоменд.	ДЕРЖ.

Сектор	Металлургический
Код	СНMF
ISIN	RU0009046510

Цена *	965,20
1Н	-3,46%
СНГ	1,07%

Рын. Кап., Free Float	810,91 23%
-----------------------	---------------

*Цена закрытия на 06.02.2026

Северсталь: финансовые результаты за 4К25 и 2025 г.

Компания «Северсталь» опубликовала финансовые результаты за четвертый квартал и полный 2025 год, которые отразили значительное давление со стороны рынка. Несмотря на стабильные операционные показатели, финансовые метрики продемонстрировали резкое снижение. Выручка компании в 4К25 сократилась на 15.8% г/г, составив 169.6 млрд рублей, а годовая выручка упала на 14.1% г/г до 712.9 млрд рублей. Основной причиной стало падение средних цен реализации на сталь на 16% г/г в квартале, вызванное снижением внутреннего потребления металлопродукции в России, которое, по оценкам компании, сократилось на 14% г/г за 2025 год.

Совет директоров «Северстали», следуя дивидендной политике, рекомендовал не выплачивать финальные дивиденды по итогам года на фоне отрицательного свободного денежного потока (FCF). По итогам 4К25 FCF составил -8.6 млрд рублей, а за весь 2025 год достиг отрицательного значения в 30.5 млрд рублей. Это обусловлено сочетанием снижения EBITDA и сохранения высокого уровня капитальных затрат (CAPEX) на реализацию масштабной программы модернизации. Чистый долг компании на конец года составил 21.7 млрд рублей при комфортном уровне долговой нагрузки (чистый долг/EBITDA 0.2x).

Наше мнение:

Представленные результаты являются отражением циклического спада в металлургической отрасли и полностью соответствуют нашим ожиданиям. Несмотря на слабые финансовые показатели, мы отмечаем операционную устойчивость компании: объемы производства и продаж остаются стабильными, а инвестиционная программа, достигшая пика в 2025 году (CAPEX 173.5 млрд руб.), направлена на долгосрочное повышение эффективности. Прогноз компании на 2026 год, включающий рост производства стали до 11.3 млн тонн и снижение CAPEX до 147 млрд рублей, выглядит реалистичным. Мы разделяем мнение менеджмента о вероятном сохранении сложной конъюнктуры в первой половине 2026 года и ожидаем начала восстановления спроса и цен на сталь со второй половины года на фоне потенциального снижения процентных ставок и оживления в строительном секторе. Учитывая фундаментальную устойчивость компании и существенную коррекцию котировок, мы сохраняем позитивный взгляд на бумаги в долгосрочной перспективе.

Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Юнипро

Юнипро	
Потенциал	56,90%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Электроэнергетический
Код	Получение данных
ISIN	RU000A0JNGA5
Цена *	1,59
1Н	-3,17%
СНГ	8,18%
Рын. Кап., Free Float	100,25
	16%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Юнипро: операционные результаты за 2025 г. Рекордные показатели выработки электроэнергии

По итогам 2025 года генерирующая компания «Юнипро» установила рекордный с 2014 года. Показатель выработки электроэнергии, который достиг 58.5 млрд кВт·ч, увеличившись на 3.2% г/г. Основным драйвером роста стала Березовская ГРЭС, расположенная во второй ценовой зоне, где выработка за год выросла на 18% г/г до 12.6 млрд кВт·ч. Этот рост был обусловлен снижением генерации на гидроэлектростанциях в данном регионе в течение первых трех кварталов, что позволило тепловой генерации заполнить образовавшийся балансовый дефицит.

Однако в четвертом квартале тренд кардинально изменился на фоне улучшения водности. Выработка на Березовской ГРЭС в 4К25 снизилась на 5% г/г, а совокупный объем генерации всех электростанций «Юнипро» сократился на 3.7% г/г. Такая квартальная динамика полностью соответствует рыночным ожиданиям и является отражением нормализации гидрогенерации.

Наше мнение:

Операционные результаты «Юнипро» за 2025 год, несмотря на достижение рекордного годового уровня, носят вторичный характер для инвестиционной истории компании. Ключевым фактором, определяющим стоимость акций, остается неопределенность вокруг будущей судьбы контролирующего пакета в 83.7%, который принадлежит немецкому Uniper и уже более трех лет находится под доверительным управлением Росимущества. В 2026 году мы ожидаем некоторого снижения выработки на фоне высокой базы 2025 года, что является нейтральным фактором. Рекомендуем инвесторам фокусироваться на новостях, касающихся разрешения вопроса собственности, так как именно этот аспект будет ключевым катализатором для котировок, в то время как операционные показатели остаются стабильными и предсказуемыми.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| РусГидро

РусГидро	
Потенциал	34,80%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	Электроэнергетический
Код	HYDR
ISIN	RU000A0JPKH7
Цена *	0,45
1Н	4,09%
СНГ	7,80%
Рын. Кап., Free Float	198,11
	15%

*Цена закрытия на 06.02.2026

РусГидро: операционные результаты за 2025 г.

Операционные результаты РусГидро за 2025 год продемонстрировали умеренный рост, сформированный преимущественно за счет улучшения показателей в заключительном квартале. По итогам первых девяти месяцев года отпуск электроэнергии генерирующими предприятиями группы сократился на 0.3% г/г. Ситуация изменилась в 4К25, где выработка в ключевом сегменте гидро- и гидроаккумулирующих электростанций (ГЭС и ГАЭС) увеличилась на 4.2% г/г благодаря улучшению водности водохранилищ. В результате по итогам всего 2025 года выработка «РусГидро» (без учета Богучанской ГЭС) показала рост на 0.6% г/г.

Динамика в других сегментах была менее позитивной. Выработка электроэнергии на тепловых электростанциях (ТЭС) компании за год снизилась на 2.9% г/г. Общий объем установленных генерирующих мощностей группы за 2025 год увеличился незначительно - на 91 МВт, до 38.6 ГВт, что отражает завершение отдельных модернизационных проектов при отсутствии масштабного ввода новых объектов.

Наше мнение:

Представленные результаты отражают высокую зависимость бизнеса «РусГидро» от природно-климатических факторов, которая является отраслевой нормой. Восстановление выработки на ГЭС в четвертом квартале является позитивным сигналом, указывающим на нормализацию гидрологической ситуации после сложного периода. Однако общая слабая динамика за год и снижение генерации на ТЭС подтверждают тезис о стагнации энергопотребления в целом по стране. Компания сохраняет статус стратегического объекта с низкими рисками, но и с ограниченным потенциалом операционного роста. Для инвесторов бумаги «РусГидро» остаются инструментом дивидендной доходности и защитным активом в портфеле, в то время как драйверов для существенного роста капитализации в текущих условиях не просматривается. Мониторинг планов по модернизации и дивидендной политики на 2026 год является ключевым для оценки инвестиционной привлекательности.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Банковский сектор

Год высокой стоимости денег: итоги банковского сектора и смена ориентиров

По итогам 2025 года совокупная прибыль российского банковского сектора составила 3.5 трлн рублей, что на 7% ниже рекордного результата 2024 года. Средняя рентабельность собственного капитала (ROE) снизилась до 18% с 23% годом ранее, отражая возросшие затраты на формирование резервов и операционные расходы на фоне высокой ключевой ставки. В декабре сезонное усиление этих факторов привело к особенно заметному снижению: месячная прибыль сектора сократилась на 55% к ноябрю, а ROE упал до 10.5%.

Кредитная динамика демонстрирует ожидаемое замедление, вызванное дорогими деньгами и ужесточением надзорных требований. Рост корпоративного кредитного портфеля составил 11.8% г/г, что близко к верхней границе прогнозного диапазона ЦБ (10-13%). В розничном сегменте продолжилась выраженная дивергенция: задолженность по ипотеке выросла на 9% г/г, в то время как портфель необеспеченных потребительских кредитов сократился на 4.6% г/г. Темпы привлечения средств населения и компаний также замедлились: средства физлиц выросли на 16.2% г/г (после 27.7% в 2024 г.), а юрлиц — на 7.7% г/г.

Банк России ожидает, что прибыль сектора в 2026 году может составить 3.1–3.6 трлн рублей. Регулятор подчеркивает, что значительная часть заработанной прибыли (1.8 трлн рублей) направляется на укрепление капитальной базы, что создает фундамент для будущего кредитования экономики. Среди публичных банков по итогам года выделились отдельные игроки: «Сбер», по предварительным оценкам, показал рост чистой прибыли на 8% г/г, достигнув рекордных 1.7 трлн рублей, а «Т-Технологии» нарастили результат более чем на 40% г/г. Новым публичным эмитентом стал «Дом.РФ», чистая прибыль которого оценивается в 88 млрд рублей.

Наше мнение:

Представленные данные подтверждают переход банковского сектора в фазу нормализации прибыльности после сверхдоходного 2024 года. Снижение ROE до 18% выглядит закономерной корректировкой к более устойчивым уровням. Ключевым трендом года стало качественное замедление роста с перераспределением потоков в пользу корпоративного и ипотечного кредитования при сжатии необеспеченной розницы. Мы считаем, что ориентиры ЦБ на 2026 год являются консервативными и оставляют пространство для положительных сюрпризов в случае более быстрого снижения ключевой ставки. Для инвесторов фокус внимания должен смещаться с историй сверхдоходности на бумаги банков с устойчивой фондирующей базой, эффективным риск-менеджментом и потенциалом роста дивидендов. В этом контексте лидеры сектора, такие как «Сбер», и новые дивидендные истории, подобные «Дом.РФ», выглядят наиболее предпочтительно.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Т-Технологии

Т-Технологии	
Потенциал	43,04%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Финансовый
Код	T
ISIN	RU000A107UL4
Цена*	3299,80
1Н	-1,09%
СНГ	0,74%
Рын. Кап., Free Float	881,18 56%

*Цена закрытия на 06.02.2026

Т-Технологии: стратегическое поглощение и доступ к ликвидности

Совет директоров Т-Технологий объявил о двух ключевых корпоративных инициативах, направленных на усиление позиций группы в сегменте малого и среднего бизнеса (МСБ) и повышение ликвидности акций. Основным стратегическим шагом стала инициатива по консолидации 100% акций «Точка банка» - финансового института, специализирующегося на обслуживании МСБ с активами в 359 млрд рублей и прибылью в 10.8 млрд рублей за 11 месяцев 2025 года. Для этого «Т-Технологии» планируют провести закрытую допэмиссию, оплатив сделку новыми акциями в пользу владельца «Точки» — «Катализатор Пипл». При этом ожидается, что цена размещения будет установлена выше рыночной, а доля ключевого акционера («Интеррос») не превысит 50%. Окончательная оценка актива и объем эмиссии будут определены к концу II квартала 2026 года, а внеочередное собрание акционеров для утверждения сделки намечено на 5 июня.

Параллельно компания предложила провести дробление (сплит) акций в соотношении 1:10, которое будет вынесено на голосование 10 марта. Данное техническое мероприятие направлено на снижение стоимости одной бумаги и повышение ее доступности для розничных инвесторов, что теоретически может способствовать росту ликвидности. Компания подчеркивает, что ни сплит, ни допэмиссия не повлияют на действующую дивидендную политику и планы по обратному выкупу акций с рынка.

Наше мнение:

Объявленные инициативы носят разнонаправленный характер для миноритарных акционеров. Сплит является нейтральным техническим событием, основная цель которого - психологическое снижение порога входа, однако существенного влияния на фундаментальную стоимость не оказывает. Напротив, допэмиссия для консолидации «Точки» несет в себе явные риски размытия доли существующих акционеров. Ключевым фактором для оценки последствий станет цена, по которой будет оценен актив. «Точка» является качественным и быстрорастущим активом, а синергия с технологической экспертизой «Т-Технологий» может создать долгосрочную ценность, усилив B2B-направление. Однако в краткосрочной перспективе новость о потенциальном размытии может оказать давление на котировки. Учитывая, что акции «Т-Технологий» уже торгуются с премией к сектору, мы рекомендуем инвесторам занять выжидательную позицию до прояснения оценочных параметров сделки и представления менеджментом детальной интеграционной стратегии в марте.

Телекоммуникационный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| МТС

МТС	
Потенциал	-3,54%
Рекоменд.	ПРОД.
Сектор	Телекоммуникационный
Код	Получение данных
ISIN	RU0007775219
Цена *	222,90
1Н	-1,65%
СНГ	4,55%
Рын. Кап., Free Float	446,64 41%

*Цена закрытия на 06.02.2026

МТС: реорганизация экосистемы в поисках управленческой эффективности

Согласно публикациям в СМИ, «МТС» рассматривает возможность реорганизации субхолдинга Erion (ранее «Экосистема МТС»), созданного в 2024 году для консолидации пяти ключевых нетелекоммуникационных направлений группы: IT (МТС Web Services), финансовые сервисы (МТС Финтех), медиа (On Media), кикшеринг (Юрент) и реклама (МТС Adtech). В официальном комментарии компания подтвердила планы по трансформации, отметив, что функции управляющей компании будут изменены, а советы директоров и менеджмент дочерних активов получат большую самостоятельность. Стратегические решения будут приниматься на уровне головного ПАО «МТС», что, по заявлению пресс-службы, позволит «упростить и улучшить корпоративное управление».

По информации источников, конкретные шаги могут включать присоединение IT-вертикали МТС Web Services напрямую к материнской компании, передачу части активов под управление АФК «Система», а также возможное закрытие некоторых направлений. Глава Erion Ровшан Алиев, как сообщается, может покинуть свой пост. Данные изменения обсуждаются на фоне впечатляющих операционных результатов экосистемы: по итогам девяти месяцев 2025 года выручка нетелеком-активов под управлением Erion составила 241 млрд рублей, продемонстрировав рост на 25% г/г и обеспечив 41% от общей выручки группы МТС.

Наше мнение:

Объявленная реорганизация носит характер оптимизации корпоративной структуры и управления портфелем активов, а не свидетельствует о стратегическом отказе от развития экосистемы. Мы оцениваем потенциальное упразднение централизованного субхолдинга как нейтральное событие в краткосрочной перспективе, которое не окажет влияния на наши финансовые прогнозы по группе за 2025 год, включая ожидания по дивидендам. В среднесрочном горизонте упрощение структуры управления может способствовать снижению административных расходов и позитивно сказаться на показателе EBITDA в 2026 году. Ключевым для формирования итоговой оценки станут детализация новой модели управления и стратегические приоритеты для каждого актива, которые менеджмент, как ожидается, раскроет в ходе презентации результатов за 4K25 5 марта.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
9 февраля	<p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Лента: операционные результаты за 4 квартал 2025 г. ▪ Группа Позитив: предварительные данные об отгрузках за 2025 год <p>Корпоративные события:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Эталон: СД по вопросам определения цены до-пэмиссии, одобрения крупной сделки, программы долгосрочной мотивации ▪ Самолет: звонок с аналитиками. Цель прокомментировать последние новости, реализацию стратегии на 2026 г. 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ США: ожидаемая потребительская инфляция
10 февраля	<p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Европлан: операционные результаты за 2025 год. ▪ Сбербанк: результаты по РПБУ за январь 2025 г. <p>Корпоративные события:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Эталон: последняя дата определения цены SPO 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ США: объем розничных продаж ▪ США: уровень заработных плат <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Краткосрочный прогноз ситуации на рынках энергоносителей от EIA
11 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Недельная инфляция ▪ Банк России опубликует оперативную справку о результатах мониторинга предприятий ▪ Сальдо торгового баланса <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Аэрофлот: операционные результаты за январь 2026 г. ▪ ГМК Норникель: финансовые результаты по МСФО за 2025 год. 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Китай: индекс потребительских цен ▪ Китай: индекс цен производителей ▪ США: средняя заработная плата ▪ США: уровень безработицы ▪ США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) ▪ Запасы нефти в США
12 февраля	<p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЭЛ5-Энерго: операционные результаты за 2025 г. ▪ Диасофт: финансовые результаты по МСФО за 9M25 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Англия: ВВП ▪ США: Число первичный заявок по безработице ▪ США: продажи на вторичном рынке жилья <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Запасы газа в США
13 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Заседание Банка России по ключевой ставке ▪ Пресс-конференция главы Банка России <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Интер РАО: финансовые результаты по РСБУ за 2025 г 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Еврозона: ВВП ▪ Еврозона: общий уровень занятости ▪ США: ИПЦ <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Общее число буровых установок в США от Baker Hughes

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	3581,07	2627,00	0,81%	0,81%	7,84%	ФИКС.	2570	-2,17%
Норникель	GMKN	2398,73	156,58	-3,97%	-3,97%	3,98%	ПРОД.	145	-7,40%
Северсталь	CHMF	810,91	965,20	-3,46%	-3,46%	1,07%	ДЕРЖ.	1100	13,97%
НЛМК	NLMK	657,46	109,56	-2,84%	-2,84%	3,48%	ДЕРЖ.	131	19,57%
РУСАЛ	RUAL	575,89	37,92	-4,41%	-4,41%	8,92%	ПРОД.	33	-12,96%
ММК	MAGN	354,78	31,70	4,17%	4,17%	12,59%	ДЕРЖ.	35	10,41%
АЛРОСА	ALRS	298,80	40,53	-2,71%	-2,71%	-1,67%	ДЕРЖ.	50	23,37%
Распадская	RASP	111,41	167,25	-2,90%	-2,90%	3,88%	ДЕРЖ.	180	7,62%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-27,07%	-0,86%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4184,16	395,10	-2,91%	-2,91%	-2,15%	ДЕРЖ.	485	22,75%
Лукойл	LKOH	3540,20	5110,00	-3,38%	-3,38%	-13,04%	ПОК.	8509	66,52%
НОВАТЭК	NVTK	3526,67	1161,60	-1,06%	-1,06%	-1,16%	ДЕРЖ.	1340	15,36%
Газпром Нефть	SIBN	2357,85	496,00	-1,76%	-1,76%	1,85%	ДЕРЖ.	563	13,51%
Газпром	GAZP	2971,74	125,35	-2,03%	-2,03%	1,09%	ДЕРЖ.	160	27,64%
Сургутнефтегаз	SNGS	778,29	21,86	-0,97%	-0,97%	0,71%	ДЕРЖ.	25	14,39%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	341,28	44,49	1,08%	1,08%	4,03%	НЕЙТР.	51	14,65%
Татнефть	TATN	1214,62	558,50	-3,22%	-3,22%	-3,26%	ПОК.	825	47,72%
Татнефть прив	TATNP	78,18	530,70	-3,16%	-3,16%	-2,07%	ПОК.	800	50,74%
Транснефть	TRNFP	216,22	1400,00	-1,06%	-1,06%	0,06%	ДЕРЖ.	1550	10,71%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1813,99	4610,00	-2,99%	-2,99%	2,12%	ПОК.	6000	30,15%
OZON	OZON	979,27	4514,00	-3,74%	-3,74%	1,13%	ПОК.	5800	28,49%
Хэдхантер	HEAD	136,84	2901,00	-0,96%	-0,96%	-0,48%	ПОК.	4500	55,12%
Группа Позитив	POSI	80,71	1132,00	3,28%	3,28%	13,91%	НЕЙТР.	1410	24,56%
Группа Астра	ASTR	53,60	255,40	-0,18%	-0,18%	2,16%	НЕЙТР.	380	48,79%
МКПАО "ВК"	VKCO	178,66	312,45	3,26%	3,26%	5,06%	НЕЙТР.	360	15,22%
ЦИАН	CNRU	44,10	568,60	-1,01%	-1,01%	-4,69%	НЕЙТР.	720	26,63%
Диасофт	DIAS	18,38	1725,00	1,71%	1,71%	0,91%	НЕЙТР.	2700	56,52%
Софтлайн	SOFL	31,27	78,18	0,18%	0,18%	-0,86%	ДЕРЖ.	120	53,49%
Каршеринг	DELI	18,00	102,55	-3,71%	-3,71%	-5,00%	НЕЙТР.	200	95,03%
ВУШ	WUSH	10,20	91,89	0,31%	0,31%	1,82%	НЕЙТР.	130	41,47%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	446,64	222,90	-1,65%	-1,65%	4,55%	ПРОД.	215	-3,54%
Ростелеком	RTKM	209,13	63,80	-2,06%	-2,06%	0,66%	ДЕРЖ.	85	33,23%
Ростелеком прив	RTKMP	12,89	61,70	-0,88%	-0,88%	0,73%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	128,06	13,18	-1,62%	-1,62%	0,76%	НЕЙТР.	15	13,82%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	664,40	2457,00	-2,77%	-8,66%	-8,66%	ПОК.	4500	83,15%
Магнит	MGNT	331,98	3255,50	0,40%	0,40%	8,99%	ДЕРЖ.	3600	10,58%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	3,33%	3,33%	5,04%	ДЕРЖ.	0,9	52,54%
Лента	LENT	234,70	2026,50	-5,06%	-5,06%	1,66%	ПОК.	2200	8,56%
РусАгро	RAGR	119,36	124,50	2,17%	2,17%	-19,44%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	10,09	500,00	4,45%	4,45%	2,29%	ПОК.	950	90,00%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	44,13	508,40	-0,27%	-0,27%	-1,66%	НЕЙТР.	870	71,13%
М.видео	MVID	20,58	80,15	-1,17%	-1,17%	-0,37%	НЕЙТР.	134	67,19%
ОКЕЙ	OKEY	14,38	37,50	3,73%	3,73%	7,39%	НЕЙТР.	29	-22,67%

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	827,76	6393,00	-0,54%	-0,54%	-0,81%	ДЕРЖ.	7700	20,44%
Акрон	AKRN	684,20	18590,00	-0,05%	-0,05%	2,24%	НЕЙТР.	15200	-18,24%
НКНХ	NKNC	129,46	80,05	0,06%	0,06%	1,52%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,65	62,00	-1,90%	-1,90%	2,85%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	121,21	68,10	-0,58%	-0,58%	3,03%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6489,25	300,85	-1,38%	-1,38%	0,62%	ДЕРЖ.	330,16	9,74%
Сбербанк прив	SBERP	300,85	301,01	-1,14%	-1,14%	0,64%	ДЕРЖ.	320,16	6,36%
Т-Технологии	T	881,18	3299,80	-1,09%	-1,09%	0,74%	ПОК.	4720	43,04%
МосБиржа	MOEX	407,86	180,08	-1,02%	-1,02%	4,45%	ДЕРЖ.	220	22,17%
ВТБ	VTBR	550,82	82,76	6,73%	6,73%	15,54%	ДЕРЖ.	100	20,83%
ДОМ.РФ	DOMRF	369,92	2070,40	-2,34%	-2,34%	8,59%	ПОК.	2250	8,67%
Совкомбанк	SVCB	294,17	13,05	2,76%	2,76%	3,61%	ДЕРЖ.	18	37,93%
МКБ	CBOM	204,32	6,12	0,13%	0,13%	0,67%	ПРОД.	6	-2,02%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	142,60	320,53	-2,16%	-2,16%	3,50%	ДЕРЖ.	428	33,53%
Европлан	LEAS	78,25	651,30	-0,05%	-0,05%	19,50%	ДЕРЖ.	950	45,86%
Ренессанс страхование	RENI	51,47	92,30	-0,69%	-0,69%	-3,35%	ПОК.	165	78,76%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	51,15	1347,00	-2,74%	-2,74%	2,67%	ДЕРЖ.	1850	37,34%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	358,82	3,43	-2,00%	-2,00%	9,78%	ПОК.	4,60	34,13%
РусГидро	HYDR	198,11	0,45	4,09%	4,09%	7,80%	НЕЙТР.	0,60	34,80%
Россети	FEES	158,51	0,08	-0,95%	-0,95%	4,80%	НЕЙТР.	0,06	-20,04%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	138,09	16,16	-1,94%	-1,94%	3,13%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	28,25	303,60	0,63%	0,63%	-0,05%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	100,25	1,59	-3,17%	-3,17%	8,18%	ДЕРЖ.	2,49	56,90%
МосЭнерго	MSNG	102,28	2,56	-0,79%	-0,79%	18,52%	НЕЙТР.	2,48	-3,22%
ОГК-2	OGKB	48,65	0,36	0,68%	0,68%	8,05%	НЕЙТР.	0,35	-1,96%
ТГК-1	TGKA	28,29	0,00723	-10,88%	-10,88%	12,69%	ДЕРЖ.	0,008	10,68%
ЭЛ5-Энерго	ELFV	17,92	0,51	-1,94%	-1,94%	1,32%	НЕЙТР.	0,57	12,51%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	308,72	469,80	-0,66%	-0,66%	-0,28%	НЕЙТР.	715,00	52,19%
Самолет	SMLT	52,16	846,60	-11,40%	-11,40%	-12,81%	ДЕРЖ.	1480,00	74,82%
ЛСР	LSRG	72,74	707,80	1,87%	1,87%	8,52%	ДЕРЖ.	890,00	25,74%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	41,74%	41,74%	50,88%	ДЕРЖ.	74,00	27,59%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	114,43	1523,00	0,93%	0,93%	-0,39%	ДЕРЖ.	1750,00	14,90%
ЮМГ	GEMC	78,57	866,70	-4,16%	-4,16%	3,56%	ПОК.	1150,00	32,69%
Промомед	PRMD	86,71	407,40	1,90%	1,90%	0,98%	ПОК.	500,00	22,73%
Озон Фармацевтика	OZPH	61,06	52,45	0,92%	0,92%	0,94%	ПОК.	70,00	33,46%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	225,07	56,65	-1,08%	-1,08%	-1,48%	ДЕРЖ.	88,00	55,34%
Совкомфлот	FLOT	181,47	76,56	-3,24%	-3,24%	2,01%	ДЕРЖ.	116,00	51,52%
НМТП	NMTP	167,46	8,73	0,52%	0,52%	1,57%	ПОК.	11,00	26,00%
Камаз	KMAZ	61,46	87,80	3,29%	3,29%	4,28%	ДЕРЖ.	110,00	25,28%
Соллерс	SVAV	17,47	555,00	-1,77%	-1,77%	-2,12%	ДЕРЖ.	760	36,94%
ДВМП (FESCO)	FESH	162,88	55,19	0,71%	0,71%	2,58%	ДЕРЖ.	60,00	8,72%

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.