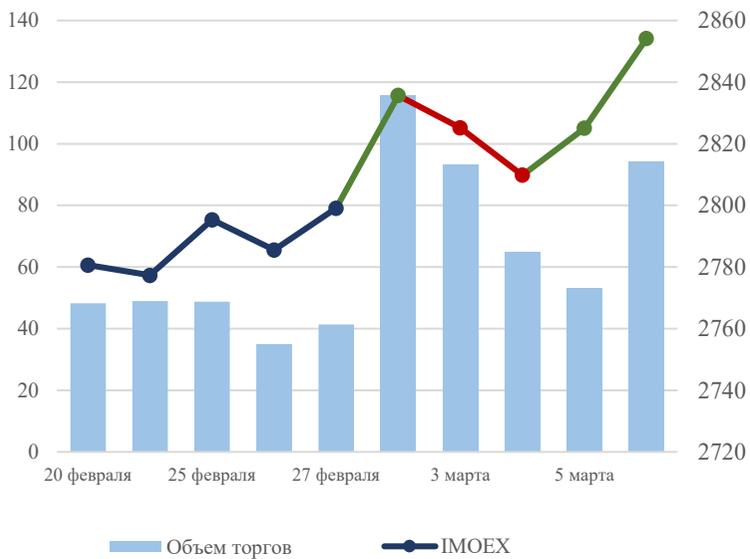


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: инвесторы сфокусировались на нефтегазовом секторе

Американский рынок: инвесторы опасаются последствий для нефтяного рынка от боевых действий в Иране

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

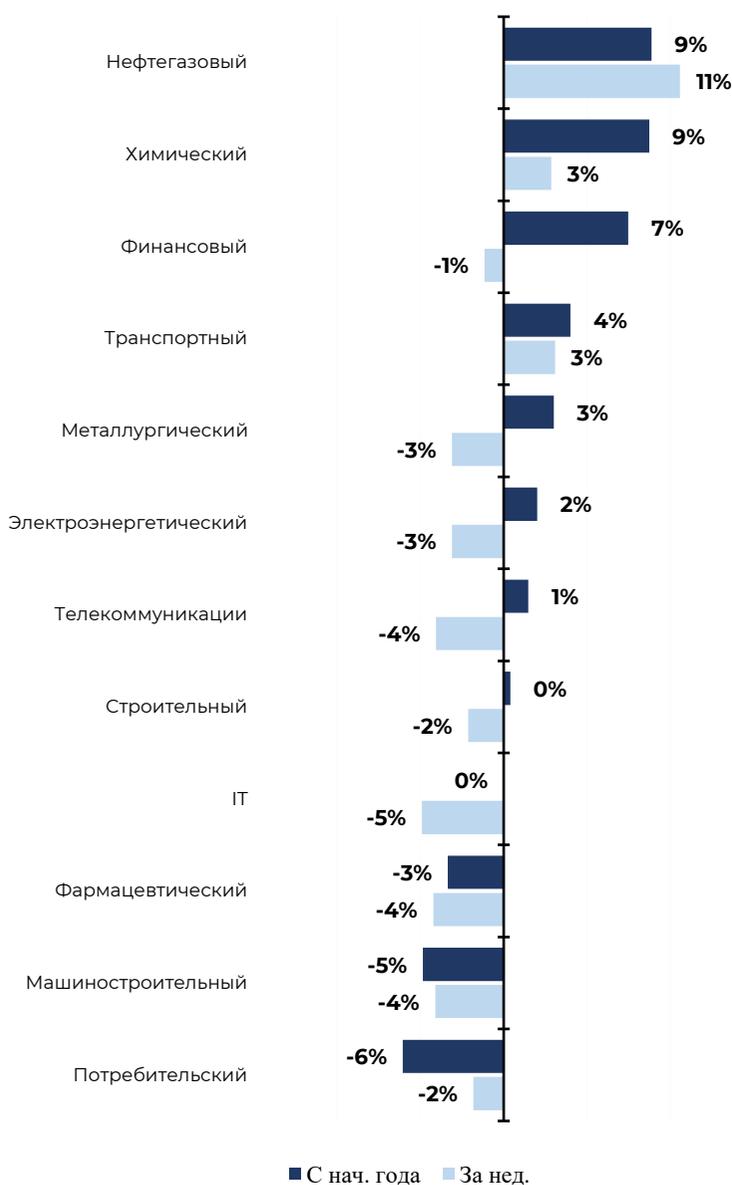
Недельная инфляция |0.08% против 0.19%|: аргументы для снижения ставки в марте

ВВП: техническое охлаждение на фоне календарного эффекта

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: блокировка Ормузского пролива грозит дефицитом и ценовым шоком

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 | Хэдхантер | ВУШ | Распадская
| Алроса | ЭЛ5-Энерго | Юнипро | Другие

Транспортный сектор

Аэрофлот: финансовые результаты по МСФО за 2025 год: потенциал роста исчерпан, контроль над затратами становится ключевым фактором для сохранения рентабельности

| Нейтрально

IT сектор

Хэдхантер: финансовые результаты по МСФО за 4Q25 и 2025 год: высокие показатели прибыли благодаря контролю над затратами

| Умеренно-позитивно

ВУШ Холдинг: долговая нагрузка выросла, ставка на Латинскую Америку без наращивания парка в России и СНГ сохраняется

| Умеренно-негативно

Металлургический сектор

Распадская: финансовые результаты за 2025 по МСФО. крепкий рубль и цены на уголь перевесили операционные успехи

| Умеренно-негативно

Алроса: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Ожидаемо слабые результаты на фоне спада на алмазном рынке

| Нейтрально

Электроэнергетический сектор

ЭЛ5-Энерго: результаты оферты по акциям компании свидетельствует о нежелании акционеров выходить

| Умеренно-позитивно

Юнипро: сокращенные финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Рост цен и выработки компенсировал завершение ДПМ

| Умеренно-позитивно

Интер РАО: финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Умеренные итоги 2025 года и длинная инвестиционная пауза

| Нейтрально

Потребительский сектор

Фикс Прайс: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Нейтральный итоги года и дивидендная супердоходность

| Умеренно-позитивно

Финансовый сектор

Европлан: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. В отсутствие ясной стратегии развития от нового акционера Альфа-Банка сохраняем сдержанный взгляд на компанию

| Нейтрально

ДОМ.РФ: финансовые результаты за январь 2026 г. по МСФО. Сильное начало года подтверждает способность компании генерировать высокую прибыль

| Умеренно-Позитивно

Фармацевтический сектор

Ozon Фармацевтика: free float вырос до 20%, вес в индексах увеличится

| Умеренно-позитивно

Телекоммуникационный сектор

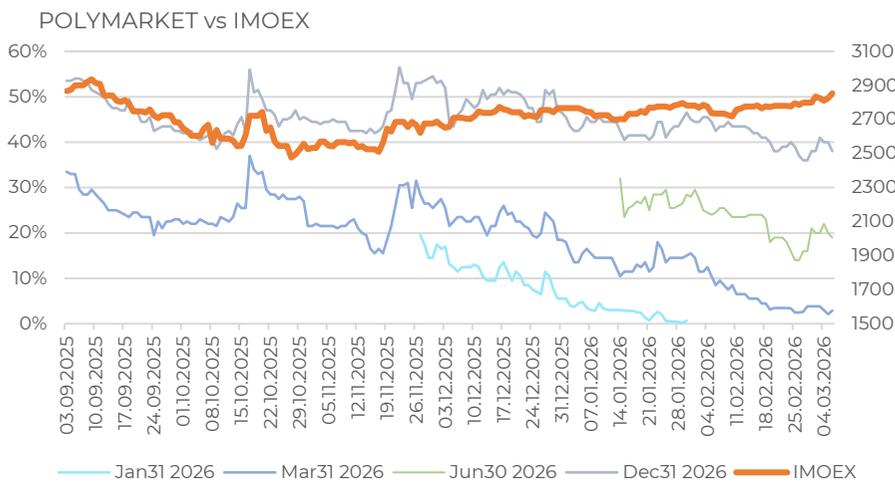
МТС: финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Телеком и финтех ключевые драйверы роста

| Нейтрально

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2854,11	1,96%	1,96%	3,52%
Индекс РТС	1135,95	-0,45%	-0,45%	2,31%
CNY/RUB_TOM	11,3486	0,89%	0,89%	1,70%
RGBI TR	756,68	0,07%	0,07%	1,47%
RUSFAR 3-мес,%	15,05	12	12	-68
Международные рынки				
S&P500	6740,02	-2,02%	-2,02%	-1,73%
DXY	98,99	1,41%	1,41%	0,68%
EUR/USD	1,16	-1,83%	-1,83%	-1,18%
Europe 600 STOXX	598,69	-5,55%	-5,55%	0,43%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,15	4,53%	4,53%	-0,95%
Сырьевые товары				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	92,69	27,20%	27,20%	52,58%
Юралс, \$/бар	90,97	54,34%	54,34%	84,82%
Природный газ, \$/млн BTU	3,186	11,44%	11,44%	-12,55%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	5158,89	-2,26%	-2,26%	19,09%
Серебро, \$/унц	84,333	-10,11%	-10,11%	16,72%
Медь, \$/фунт	5,757	-4,12%	-4,12%	0,90%
Никель, \$/тонна	17450	-1,38%	-1,38%	4,05%
Палладий, \$/унц	1662,5	-9,08%	-9,08%	-0,27%
Платина, \$/унц	2141,7	-9,77%	-9,77%	-0,04%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	611,25	3,38%	3,38%	20,68%
Кукуруза цент/бушель	447	1,88%	1,88%	1,32%

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

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	2.9%	6.03.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	19%	6.03.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	38%	6.03.2026

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



Комментарий:

Минфин объявил о решении не проводить в марте 2026 года операции по покупке/продаже иностранной валюты и золота в рамках бюджетного правила. Причина - планируемые изменения параметра базовой цены на нефть в бюджетном законодательстве. После утверждения новых параметров объем операций будет пересчитан с учетом актуальной цены отсечения.

В результате ЦБ РФ продаст в марте только \$1,2 млрд в счет бюджетных операций прошлых лет. Для сравнения: в январе-феврале суммарный объем продаж по зеркалированию всех операций составлял \$7,1 млрд.

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 на минувшей неделе вырос на фоне конфликта на Ближнем Востоке. Индекс МосБиржи завершил неделю ростом на 1,96%. Катализатором роста стал приток средств инвесторов в российский нефтегазовый сектор, что подтверждается высоким объемом торгов в понедельник, вторник и пятницу. Кроме того, позитив вокруг нефтегазового сектора связан как с ослаблением рубля, так и решение властей США смягчить ограничения на закупку российской нефти в Индии.

Рынок акций США на прошлой неделе завершил в отрицательной зоне, индекс S&P500 снизившись на 2,02%. Ключевым драйвером падения стала ситуация на Ближнем Востоке. Опасение инвесторов на счет стабильности поставок нефти, а также резкий рост нефтяных котировок спровоцировал падение на иностранных фондовых площадках, на фоне которых американский рынок выглядел более сильным.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция |0.08% против 0.19%|: аргументы для снижения ставки в марте

По данным Росстата, за период с 25 февраля по 2 марта инфляция замедлилась до 0,08% н/н после 0,19% н/н неделей ранее. В годовом выражении показатель стабилизировался на уровне 5,8% г/г.

Замедление зафиксировано во всех основных сегментах. Ключевыми факторами стали снижение цен на овощи (-0,5% н/н после +0,1%) и авиабилеты (-1,1% н/н после +5,2%), а также замедление удорожания импортной электроники (+0,2% н/н против +0,5% н/н). Цены на бензин выросли всего на 0,07% н/н после 0,26% н/н.

С поправкой на разовые факторы ценовое давление продолжает нормализоваться после новогоднего всплеска. Оценки устойчивых компонент инфляции (SAAR) снизились до ~5,5% после 6-7% в начале февраля. В феврале рост цен составил 0,56% м/м, что соответствует ожиданиям и годовой траектории 5,8% г/г.

Наше мнение:

Текущая динамика инфляции демонстрирует устойчивое замедление и приближается к уровням, комфортным для смягчения ДКП. Накопленная статистика говорит в пользу снижения ключевой ставки на 50 б.п. на заседании 20 марта. Ряд инвестбанков прогнозируют снижение до 15%. Мы разделяем эту точку зрения и ожидаем первого шага по смягчению политики уже в марте, что поддержит спрос на долговые инструменты с фиксированным купоном.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

ВВП: техническое охлаждение на фоне календарного эффекта

Согласно оперативной оценке Минэкономразвития и данным Росстата, в январе 2026 года экономическая активность продемонстрировала техническое охлаждение. ВВП снизился на 2,1% г/г после роста на 1,9% г/г в декабре и 2,9% г/г в январе 2025 года. Ключевым фактором такой динамики стал календарный эффект: в январе 2026 года насчитывалось всего 15 рабочих дней против 17 годом ранее. С поправкой на этот фактор изменение ВВП, вероятно, сохранилось в положительной зоне.

Промышленность и строительство под давлением

Календарный фактор оказал наиболее существенное влияние на производственные сектора. Промпроизводство снизилось на 0,8% г/г, что напрямую коррелирует с уменьшением количества рабочих смен. В строительстве зафиксировано значительное сокращение выпуска на 16,0% г/г. Помимо календаря, здесь мог сыграть роль погодный фактор: средняя температура в январе 2026 года была ниже, чем в январе прошлого года, когда рост в строительстве составлял 6,0% г/г.

Потребительский сектор сохраняет устойчивость

В отличие от производственных секторов, потребительский сегмент продемонстрировал динамику, близкую к ожиданиям. Оборот розничной торговли вырос на 0,7% г/г, причем схожие темпы показал непродовольственный сегмент. Это свидетельствует о сохранении потребительской активности на устойчивом, хотя и умеренном уровне, что выступает важным стабилизирующим фактором для экономики.

Наше мнение:

Более слабая динамика экономической активности в январе в значительной степени отражает календарный и погодный эффекты, а не фундаментальное ухудшение конъюнктуры. Потребительский сектор сохраняет устойчивость, что в совокупности с признаками охлаждения рынка труда формирует дезинфляционный фон. Учитывая, что инфляция складывается ниже прогнозного значения ЦБ РФ на 1К26, мы полагаем, что возможность снижения ключевой ставки на 50 б.п. на заседании 20 марта сохраняется. Инвесторам рекомендуем учитывать высокую вероятность смягчения ДКП при формировании портфелей, отдавая предпочтение качественным выпускам с фиксированным купоном.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ**Нефть Brent: блокировка Ормузского пролива грозит дефицитом и ценовым шоком**

После резкой эскалации конфликта между США, Израилем и Ираном, которые привели к фактической блокировке Ормузского пролива, котировки нефти выросли на 27,2%.

Как мы отмечали ранее, через пролив проходит около 20 млн баррелей в сутки (б/с) - пятая часть мирового спроса на нефть. Альтернативные трубопроводы способны перенаправить не более 5-6 млн б/с. Даже временная остановка судоходства создаст дефицит порядка 15 млн б/с (15% мирового потребления), что нивелирует прогнозированный ранее профицит.

Наше мнение:

Ситуация переросла из риска в реализовавшийся шок. Фундаментальные факторы, связанные с высоким предложением нефти, временно утратили значение. Даже при краткосрочной блокаде премия за риск останется высокой. Инвесторам стоит готовиться к волатильности, пересмотреть стратегии в пользу сырьевых активов и хеджировать риски.

Транспортный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Аэрофлот

Аэрофлот

Потенциал	35,45%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	51,68
1Н	-7,47%
СНГ	-10,12%
Рын. Кап., Free Float	205,94 25%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Аэрофлот: финансовые результаты по МСФО за 2025 год: потенциал роста исчерпан, контроль над затратами становится ключевым фактором для сохранения рентабельности | Нейтрально

Аэрофлот опубликовал финансовые результаты за 2025 год, которые оказались на 2–4% ниже консенсус-прогнозов. Выручка группы увеличилась на 5% г/г, до 902 млрд руб., что обусловлено незначительным ростом пассажирооборота (+3% г/г, до 154 млрд пасс.-км) и средней цены перевозки (+2% г/г, до 5,5 руб. за пасс.-км). Однако опережающий рост операционных затрат привел к существенному сжатию прибыльности: скорректированная EBITDA снизилась на 22% г/г (до 185 млрд руб.), а скорректированная чистая прибыль снизилась на 65% г/г, составив всего 23 млрд руб.

Выручка: охлаждение доходности на международных линиях

В 4К25 выручка на пассажирокилометр сократилась на 4% г/г, что свидетельствует об исчерпании потенциала роста тарифов. По итогам года доходность выросла лишь на 1,9% при инфляции, вдвое превышающей этот показатель. На международных направлениях доходность снизилась на 2,6% г/г на фоне укрепления рубля, тогда как на внутренних линиях рост составил 4,3% г/г.

Затраты: главный сюрприз – фонд оплаты труда

Основные статьи затрат (топливо, обслуживание ВС и пассажиров, техобслуживание) остались в пределах ожиданий или оказались ниже прогнозов. Исключением стал фонд оплаты труда: в 4К25 затраты на ФОТ выросли в 1,7 раза г/г и в 1,4 раза к/к за счет индексации зарплат и выплаты годовых премий. Менеджмент заявил, что индексация уже проведена, и в 2026 году рост этой статьи ожидается в пределах инфляции.

Дивиденды: минимальный уровень в 5,5% доходности

Скорректированная чистая прибыль за 2025 год составила 22,6 млрд руб., что близко к нашим прогнозам (23 млрд руб.). Дивидендная политика предусматривает выплату не менее 50% от этого показателя, что соответствует 11,3 млрд руб., или 2,9 руб. на акцию. Доходность к текущим котировкам – около 5,5%, что ниже среднерыночного уровня. Мы рассматриваем этот уровень как минимально гарантированный, но наиболее вероятный. Возможность выплат за счет неденежных доходов от страхового урегулирования оцениваем как маловероятную.

Демпфер и внешние факторы: эффект пока ограничен

Платежи по демпферному механизму в 2025 году сократились в 2,8 раза. В 2026 году цена топлива, заложенная в демпфере, повышена на 4% (до 67,3 тыс. руб./т), однако в январе платежи были нулевыми. Существенных поступлений мы не ожидаем. Конфликт на Ближнем Востоке затрагивает лишь 1,5% пассажиропотока, но в случае затяжного характера возможен переток спроса на внутренние направления, что компенсирует выпадающие международные доходы.

Перспективы 2026 года: ставки и инвестпрограмма

В 1К26 давление на доходность международных рейсов сохранится из-за крепкого рубля. Нулевой рост выручки на пассажирокилометр в первом квартале был бы приемлемым результатом. Во 2–4 кварталах менеджмент ожидает роста в пределах инфляции при поддержке ослабления рубля. Капитальные затраты в 2025 году составили 209 млрд руб. (80 млрд – страховое урегулирование, 130 млрд – запчасти и обслуживание). На 2026 год прогнозируем капзатраты на уровне 120–130 млрд руб. без учета страховых выплат. Поставки четырех МС-21 в конце года значимого эффекта на операционные результаты не окажут.

Наше мнение:

Опубликованные результаты подтверждают, что потенциал экстенсивного роста доходности исчерпан, а контроль над затратами становится ключевым фактором рентабельности. Дивиденд за 2025 год в размере 2,9 руб. (5,5%) видится минимальным, но именно его мы считаем базовым сценарием. Для роста котировок к нашей целевой цене необходимы либо благоприятные геополитические изменения, либо устойчивое ослабление рубля, способное поддержать международную доходность. Сохранение рентабельности на уровне 2025 года уже будет позитивным результатом. Рекомендуем сохранять позиции в бумагах компании только в составе диверсифицированных портфелей с расчетом на долгосрочное восстановление, но без ожиданий высокой дивидендной доходности в ближайшие годы.

IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Хэдхантер

Хэдхантер

Потенциал	47,55%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	IT
Код	HEAD
ISIN	RU000A107662
Цена *	2982,00
1Н	-0,47%
СНГ	2,30%
Рын. Кап., Free Float	139,67 42%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Хэдхантер: финансовые результаты по МСФО за 4К25 и 2025 год: высокие показатели прибыли благодаря контролю над затратами

| Умеренно-позитивно

Хэдхантер опубликовал результаты за 4К25 и весь 2025 год, которые оказались лучше ожиданий по ключевым показателям рентабельности. Выручка за четвертый квартал составила 10,5 млрд руб., что на 1% ниже консенсуса. Главный сюрприз пре-поднесла скорректированная EBITDA: показатель достиг 5,9 млрд руб., превысив консенсус – на 8%. Рентабельность по EBITDA скорр. взлетела до 56,6% (против 53,1% в 4К24), что стало возможным благодаря жесткому контролю затрат, особенно маркетинговых.

Динамика выручки: замедление продолжается, но удержались в плюсе

Выручка в 4К25 выросла на 0,4% г/г после 1,9% в 3К25, что подтверждает тенденцию к замедлению деловой активности. Основной бизнес (монетизация платформы) снизился на 1,2% г/г, до 9,7 млрд руб. Поддержку общему показателю оказал сегмент HRtech (+23,5% г/г, до 0,8 млрд руб.). По итогам 2025 года выручка увеличилась на 4% г/г (до 41,2 млрд руб.), превысив прогноз менеджмента (рост на 3% г/г).

Клиентская база и ARPC: сокращение числа клиентов компенсируется ростом чека

Количество платящих клиентов продолжило сокращаться: в 4К25 снижение составило 16,2% г/г (до 243 тыс.). Отток затронул как крупный бизнес (-1,0% г/г), так и сегмент МСБ (-19,4% г/г). При этом средний чек (ARPC) вырос: у крупных клиентов – на 12,6% г/г, у МСБ – на 7,7% г/г за счет оттока новых клиентов с низким потреблением. В итоге выручка от крупных клиентов увеличилась на 11,4% г/г, а от МСБ – снизилась на 13,2% г/г.

EBITDA: эффект маркетинговой паузы

Скорректированная EBITDA в 4К25 выросла на 7% г/г, достигнув 5,9 млрд руб. Превышение нашего прогноза объясняется не только более сильной выручкой (+0,3 млрд руб.), но и существенной экономией на маркетинге: затраты снизились на 26% г/г (до 10% от выручки) против нашего ожидания сезонного роста на 13%. Общие и административные расходы также сократились на 10% г/г. Маржа Основного бизнеса составила впечатляющие 60,6%, а сегмент HRtech впервые вышел в плюс (5,8% против минус 13,8% в 3К25). По итогам года скорр. EBITDA достигла 22,7 млрд руб. (-2% г/г) с рентабельностью 55,2% при ориентире менеджмента «выше 52%».

Дивиденды: щедрый финал года

Совет директоров рекомендовал дивиденды за 2П25 в размере 233 руб. на акцию, что немного выше наших ожиданий (220 руб.). Таким образом, совокупный дивиденд за 2025 год составит 466 руб. на акцию (по 233 руб. за каждое полугодие). ВОСА назначено на 27 апреля, выплата ожидается в мае. Чистая денежная позиция компании на конец года составила 11,6 млрд руб. (снижение на 3,5 млрд руб. кв/кв), что позволяет комфортно финансировать дивидендные выплаты.

Гайданс на 2026 год: консервативный взгляд на восстановление

Менеджмент ожидает рост выручки в 2026 году в пределах 8% г/г при сохранении рентабельности по скорр. EBITDA выше 50%. Мы оцениваем этот прогноз как консервативный (наш прогноз – рост на 14% г/г). Осторожность менеджмента, вероятно, связана с неопределенностью сроков оживления деловой активности, которое будет зависеть от траектории снижения ключевой ставки и восстановления спроса на персонал со стороны корпоративных клиентов.

Наше мнение:

Хэдхантер продемонстрировал способность генерировать высокую прибыль даже в условиях стагнации выручки благодаря операционной эффективности и контролю над маркетинговыми расходами. Результаты 4К25 подтверждают, что бизнес-модель компании остается устойчивой, а дивидендная политика – щедрой. Рекомендованный дивиденд (233 руб.) превысил ожидания и, вероятно, поддержит котировки в краткосрочной перспективе. Консервативный гайданс на 2026 год выглядит скорее подушкой безопасности, чем отражением реальных перспектив: при смягчении ДКП и возобновлении найма мы ожидаем более сильной динамики. Рекомендуем держать бумаги в портфелях как дивидендную историю с потенциалом восстановления роста во второй половине 2026 года.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ВУШ

ВУШ

Потенциал	-5,34%
Рекоменд.	ПРОД.
Сектор	IT
Код	WUSH
ISIN	RU000A105EX7
Цена *	95,08
1Н	-10,14%
СНГ	5,35%
Рын. Кап., Free Float	10,67 32%

*Цена закрытия на 06.03.2026

ВУШ Холдинг: долговая нагрузка выросла, ставка на Латинскую Америку без наращивания парка в России и СНГ сохраняется | Умеренно-негативно

ВУШ Холдинг опубликовал финансовые результаты за 2025 год. Выручка сократилась на 13% г/г, до 12,5 млрд руб., EBITDA кикшеринга снизилась на 41% г/г (до 3,6 млрд руб.). Компания получила чистый убыток 2,9 млрд руб. против прибыли 1,97 млрд руб. годом ранее. Долговая нагрузка выросла до 3,69х по показателю Чистый долг/EBITDA (против 1,7х на конец 2024 года).

Факторы давления: макроэкономика и стоимость финансирования

Ключевое влияние на результаты оказали укрепление рубля к юаню (убытки по фин. инструментам) и высокая ключевая ставка, увеличившая стоимость финансирования. Процентные расходы выросли в 1,5 раза, что стало одной из основных причин убытка.

Стратегия эффективности — 2026: от масштабирования к эффективности

В 2026 году компания сосредоточится на максимизации отдачи от существующего парка в России и СНГ без масштабных закупок нового флота. Программа повышения операционной эффективности включает оптимизацию ремонтных процессов, снижение расходов на сервисный транспорт и развитие зарядной инфраструктуры. Параллельно продолжается экспансия в Латинскую Америку, где выручка уже достигла 1,8 млрд руб., а средний чек на 90% выше российского.

Наше мнение:

Компания отчиталась ожидаемо слабо. Высокая долговая нагрузка и значительные процентные платежи будут давить на финансовый результат в ближайшие кварталы. Стратегия на 2026 год выглядит прагматичной, а латиноамериканское направление остается главным драйвером долгосрочного роста. Однако в текущей ситуации дивиденды маловероятны. Рекомендуем сокращать позиции в бумагах, поскольку рыночная цена выше наших целевых ориентиров. Рассматриваем покупку только после снижения цены ниже целевых значений. Поддержку котировкам могут оказать смягчение ДКП и старт нового сезона кикшеринга.

Металлургический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Распадская

Распадская

Потенциал	9,89%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Металлургический
Код	RASP
ISIN	RU000A0B90N8
Цена *	163,80
1Н	-4,49%
СНГ	1,74%
Рын. Кап., Free Float	109,78 7%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Распадская: финансовые результаты за 2025 по МСФО. крепкий рубль и цены на уголь перевесили операционные успехи | Умеренно-негативно

Распадская опубликовала результаты за 2025 год. Выручка компании сократилась на 26% г/г, до 119 млрд руб., что обусловлено снижением средней цены реализации на 31% г/г (до 8,6 тыс. руб./т), частично компенсированным ростом объема реализации продукции (+7% г/г, до 13,8 млн т). Показатель EBITDA ушел в отрицательную зону и составил минус 17 млрд руб. против плюс 26 млрд руб. в 2024 году. Свободный денежный поток также оказался отрицательным – минус 3 млрд руб. (против минус 28 млрд руб. годом ранее).

Операционные результаты: рост производства на фоне оптимизации

Несмотря на слабые финансовые показатели, операционная деятельность продемонстрировала позитивную динамику. Во 2П25 добыча рядового угля выросла на 11,6% г/г (до 9,6 млн т), продажи угольной продукции увеличились на 27,6% г/г (до 7,4 млн т) благодаря росту поставок в АТР и на предприятия Евраз. По итогам всего 2025 года добыча сохранилась на уровне 18,5 млн т, а продажи выросли на 7% г/г. Компания продолжила оптимизацию издержек: себестоимость угольного концентрата снизилась на 10,3% г/г, до 5 464 руб./т. Менеджмент намерен сохранить этот приоритет и в 2026 году.

Финансовые показатели: давление цен и курса

Основное негативное влияние на финансовые результаты оказало падение цен на коксующийся уголь на международном рынке в сочетании с укреплением среднегодового курса рубля на 10% г/г. Во 2П25 выручка сократилась на 16,2% г/г (до 58,7 млрд руб.), EBITDA ушла в минус и составила минус 8,0 млрд руб. Свободный денежный поток остался отрицательным как во втором полугодии (минус 3,0 млрд руб.), так и по итогам всего года (минус 3,7 млрд руб.). При этом операционный денежный поток вырос до 19 млрд руб. благодаря сокращению инвестиций в оборотный капитал, а капвложения снизились на 21% г/г (до 22 млрд руб.).

Долг и дивиденды: чистая денежная позиция улучшилась, выплат не будет

На конец 2025 года чистая денежная позиция компании увеличилась до 7 млрд руб. (с 4 млрд руб. на конец 2024 года), что составляет около 6% от рыночной капитализации. Улучшение показателя частично обусловлено возвратом займа в размере 4,4 млрд руб., выданного «третьей стороне» в предыдущие периоды. Совет директоров ожидаемо рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2025 год, сославшись на отрицательный финансовый результат, динамику цен на уголь и сохранение санкционного давления.

Продолжение на следующей странице

Ключевое событие 2026 года: реструктуризация бизнеса

На наш взгляд, главным корпоративным событием текущего года станет перевод Распадской с британской Evraz plc на российский ПАО «Евраз». Листинг последнего на Мосбирже запланирован на 1П26. Этот шаг может стать важным этапом в адаптации компании к новой операционной и юридической реальности.

Наше мнение:

Снижение финансовых показателей и отсутствие дивидендов добавляют негативный элемент в инвестиционную историю, даже с учетом ожидания этих событий. Компания демонстрирует сильную операционную динамику и контроль издержек, однако давление мировых цен на уголь и курса рубля перевешивает.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК**| Алроса**

Алроса	
Потенциал	27,62%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Металлургический
Код	ALRS
ISIN	RU0007252813
Цена *	39,18
1Н	-2,27%
СНГ	-4,95%
Рын. Кап., Free Float	288,85 34%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Алроса: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Ожидается слабые результаты на фоне спада на алмазном рынке | Нейтрально

АЛРОСА представила финансовые результаты за 2П25 и весь 2025 год, которые оказались слабыми на фоне многолетних минимумов мирового спроса на алмазы. В январе 2026 года чистый импорт алмазного сырья в Индию (в годовом выражении) составил 94,5 млн карат при среднеисторическом значении 120 млн карат, что подтверждает сохранение низкой активности в отрасли. Сокращение продаж, падение цен реализации и укрепление рубля стали основными факторами давления на показатели компании.

Финансовые результаты: эффект низкой базы во 2П25 не спас год

Во 2П25 выручка АЛРОСА выросла на 69,0% г/г, до 103,9 млрд руб., а EBITDA увеличилась на 42,6% г/г (до 20,7 млрд руб.). Однако столь мощная динамика объясняется исключительно эффектом низкой прошлогодней базы. По итогам всего 2025 года выручка снизилась на 1,2% г/г, до 241,1 млрд руб., а EBITDA упала на 26,4% г/г, до 57,8 млрд руб. Рентабельность по EBITDA сократилась до 24,0% против 32,2% в 2024 году. Свободный денежный поток компании оказался отрицательным как во 2П25 (минус 16,2 млрд руб.), так и по итогам всего года (минус 13,6 млрд руб.).

Долговая нагрузка: улучшение благодаря разовой сделке

На конец 2025 года чистый долг АЛРОСА снизился на 18,1% г/г, до 88,4 млрд руб., а показатель чистый долг/EBITDA составил 1,53x. Улучшению способствовало поступление средств от продажи 41%-й доли в проекте «Каток» в объеме 35,0 млрд руб. Денежная подушка компании выросла до 112,3 млрд руб. (против 88,7 млрд руб. годом ранее). При этом процентные расходы увеличились более чем вдвое, до 18,1 млрд руб., на фоне роста ставок.

Дивиденды: выплата возможна, но не гарантирована

Долговая нагрузка АЛРОСА на конец 2025 года незначительно превысила пороговое значение 1,5x, выше которого дивиденды приостанавливаются согласно политике. Тем не менее, мы допускаем выплату 50% чистой прибыли по МСФО. Благодаря продаже доли в Каток чистая прибыль за 2025 год составила 36,2 млрд руб. В случае получения соответствующего требования от Минфина (как основного акционера) дивиденд может составить 2,5 руб. на акцию, что соответствует доходности 6,2% к текущим котировкам.

Наше мнение:

АЛРОСА завершила 2025 год со слабыми финансовыми результатами на фоне затяжного спада на алмазном рынке. Операционная и ценовая конъюнктура остаются неблагоприятными, а свободный денежный поток ушел в отрицательную зону. Единственным позитивным моментом стала продажа доли в Каток, которая пополнила денежную подушку и позволила снизить долговую нагрузку. Дивидендные перспективы выглядят неопределенными: формально компания превысила порог 1,5x по чистому долгу/EBITDA, однако давление со стороны акционера (Минфина) может обеспечить выплату. Мы сохраняем осторожный взгляд на бумаги АЛРОСА. Рекомендация — «Держать» с целевой ценой 50 руб.

Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ЭЛ5-Энерго

ЭЛ5-Энерго

Потенциал 12,34%
Рекоменд. НЕЙТР.

Сектор	Электроэнергетический
Код	ELFV
ISIN	RU000A0F5UN3
Цена *	0,51
ТН	0,55%
СНГ	1,48%
Рын. Кап., Free Float	17,89 29%

*Цена закрытия на 06.03.2026

ЭЛ5-Энерго: результаты оферты по акциям компании свидетельствует о нежелании акционеров выходить | Умеренно-позитивно

В ноябре 2025 года ЭЛ5-Энерго объявила о приобретении энергетических активов Лукойла – компаний ВДК Энерго и Лукойл-Экоэнерго. В связи со сделкой акционерам, голосовавшим против или воздержавшимся, была направлена оферта с ценой на 13% выше рыночной. Период действия оферты завершился 9 февраля.

По итогам выкупа акционеры предъявили лишь 966 млн акций (2,73% от уставного капитала) на сумму 546 млн руб. Это составило всего 11,4% от оценочного объема оферты (4,8 млрд руб.). Free float компании незначительно снизился – с 30,59% до 27,86%.

Позитивный эффект: больше средств на развитие

Низкий объем выкупа означает, что значительная часть денежных средств, зарезервированных под оферту, останется внутри компании. Это позитивно для ЭЛ5-Энерго, так как дополнительные ресурсы могут быть направлены на финансирование капитальной программы, включая интеграцию приобретённых активов и реализацию новых проектов.

Новые инвестпроекты и допэмиссия

В конце декабря 2025 года правительство анонсировало строительство нового энергоблока мощностью 150 МВт на Краснодарской ТЭЦ (входит в Лукойл-Кубаньэнерго, которое после сделки станет частью ЭЛ5-Энерго). Ввод запланирован на ноябрь 2028 года, ориентировочные капзатраты – 192 млн руб. за МВт.

Параллельно продолжается регистрация допэмиссии в объёме 26,9 млн акций, за счёт которой будут оплачены покупаемые активы Лукойла.

Наше мнение:

Результаты оферты мы расцениваем как позитивные для ЭЛ5-Энерго. Отказ большинства акционеров от выхода по премии 13% свидетельствует о вере в дальнейший рост компании. Сохранённые внутри средства усилят инвестиционные возможности и поддержат реализацию проектов, включая новый блок на Краснодарской ТЭЦ. Дополнительным позитивным фактором выступает прозрачный процесс консолидации активов через допэмиссию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Юнипро

Юнипро

Потенциал 16,28%
Рекоменд. ДЕРЖ.

Сектор	Электроэнергетический
Код	UPRO
ISIN	RU000A0JNGA5
Цена *	1,55
ТН	-4,74%
СНГ	5,52%
Рын. Кап., Free Float	96,75 16%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Юнипро: сокращенные финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Рост цен и выработки компенсировал завершение ДПМ

| Умеренно-позитивно

Юнипро раскрыла отдельные показатели финансовой отчетности по МСФО за 2025 год. Несмотря на завершение ДПМ-платежей по Березовской ГРЭС в ноябре 2024 года, выручка компании увеличилась на 5% г/г. Поддержку оказали рост выработки (+3,2%) и значительное повышение цен: в первой ценовой зоне – на 17% г/г, во второй – на 24% г/г. Фактический рост цен, вероятно, превзошел наши ожидания, что обеспечило превышение выручки над прогнозом на 3%.

Операционная прибыль и прочие доходы: эффект денежной позиции

Скорректированная операционная прибыль оказалась на 4% выше наших ожиданий, однако снизилась на 28% г/г из-за окончания ДПМ-платежей. Прочие доходы (преимущественно чистый финансовый доход от денежной позиции, по нашим оценкам) составили 19,6 млрд руб., превысив прогноз в 16 млрд руб. Это свидетельствует о существенном росте денежных средств на балансе: по нашим расчетам, они увеличились до 51 млрд руб. против 27 млрд руб. на конец 2024 года.

Инвестиционная программа: рост основных средств

Основные средства выросли на 18,7 млрд руб., до 106,4 млрд руб. Капитальные инвестиции в развитие (без учета поддерживаемых вложений) могли составить около 11 млрд руб. Основная часть расходов, вероятно, связана с модернизацией Сургутской ГРЭС. Других крупных проектов (КОММОД на Сургутской ГРЭС или новое строительство) пока не анонсировано.

Перспективы 2026 года: коррекция и триггеры роста

2025 год оказался удачным для Юнипро благодаря росту цен и повышенной выработке во второй ценовой зоне на фоне низкой загрузки ГЭС. Коэффициент использования установленной мощности (КИУМ) на Березовской ГРЭС достиг 59% против средних 51% в 2022–2024 годах. В 2026 году возможна коррекция относительно аномально высоких уровней прошлого года. Ключевыми триггерами для переоценки акций остаются геополитические события, изменения в структуре акционеров, планы по капзатратам и перспектива возобновления дивидендных выплат.

[Продолжение на следующей странице](#)

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Интер РАО

Интер РАО

Потенциал	43,19%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Электроэнергетический
Код	IRAO
ISIN	RU000A0JPNM1
Цена *	3,21
1Н	-1,56%
СНГ	2,83%
Рын. Кап., Free Float	335,23 32%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Наше мнение:

Опубликованные показатели оказались лучше ожиданий, что подтверждает способность Юнипро генерировать денежные потоки даже после завершения ДПМ. Значительный рост денежной позиции (до 51 млрд руб.) создает потенциал как для инвестиций, так и для будущих дивидендов, хотя вопрос их возобновления пока открыт. Успешные результаты 2025 года во многом обусловлены благоприятной конъюнктурой во второй ценовой зоне, которая может скорректироваться в текущем году.

Интер РАО: финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Умеренные итоги 2025 года и длинная инвестиционная пауза

| Нейтрально

Интер РАО опубликовало финансовые результаты по МСФО за 2025 год, которые в целом соответствуют обновленным прогнозам. Консолидированная выручка увеличилась на 14% г/г, до 1,57 трлн руб., EBITDA выросла на 5% г/г, до 181,5 млрд руб. Однако чистая прибыль сократилась на 9% г/г, до 134 млрд руб., из-за роста налога на прибыль и увеличения убытка по корпоративному центру (отражение финансового результата инжиниринговой компании). Свободный денежный поток (СДП) ушел в отрицательную зону: минус 19 млрд руб. против плюс 64 млрд руб. годом ранее. Чистая денежная позиция снизилась до 295 млрд руб. (с учетом аренды – до 368 млрд руб.) на фоне отрицательного СДП и выплаты дивидендов.

Драйверы роста: генерация, сбыт и новые активы

Основной вклад в рост внесли сегменты:

- Электро- и теплогенерация в РФ: выручка +15% г/г, EBITDA +17% г/г благодаря повышению цен на РСВ, КОМ и КОММод, а также вводу блока на Нижневартовской ГРЭС.
- Сбыт: выручка +17% г/г, EBITDA +18% г/г за счет повышения эффективности и консолидации двух гарантирующих поставщиков.
- Трейдинг: выручка +4% г/г, EBITDA +12% г/г на фоне роста средней цены коммерческих поставок.
- Энергомашиностроение: выручка +32% г/г, EBITDA +16% г/г благодаря консолидации активов, приобретенных во 2П24.

Дивиденды: доходность около 10% за 2025 год

Результаты подразумевают дивиденд за 2025 год в размере 0,32 руб. на акцию (нижняя граница ожидаемого диапазона 0,32–0,33 руб.), что соответствует доходности около 10% к текущим котировкам. Решение совета директоров ожидается до конца марта.

Перспективы 2026 года: рост на уровне инфляции

Менеджмент прогнозирует рост выручки и EBITDA в 2026 году на уровне инфляции (консенсус-прогноз ЦБ – 5,6%). Это соответствует нашим ожиданиям роста EBITDA на 5% г/г, до 190 млрд руб. В то же время чистая прибыль, вероятно, продолжит снижаться из-за сокращения чистого финансового дохода по мере уменьшения денежной позиции. По нашим оценкам, дивиденд за 2026 год может составить около 0,31 руб. на акцию (доходность 9%).

Инвестиционная программа: новые проекты и смещение пика капзатрат

В 4К25 компания добавила проекты КОММОД и КОМ НГО на общую сумму 96–127 млрд руб. (модернизация Уфимской, Приуфимской и Стерлитамакской ТЭЦ, строительство Джубгинской ТЭС). Ввод мощностей намечен на 2029–2031 годы. Вероятно, пик капиталовложений, который мы ранее ожидали в 2027 году, будет отсрочен, а давление на свободный денежный поток станет более длительным. Капитальные затраты в 2025 году выросли на 64% г/г, до 189 млрд руб., что близко к нашим прогнозам.

Наше мнение:

Результаты Интер РАО за 2025 год демонстрируют способность компании наращивать EBITDA за счет благоприятной конъюнктуры и новых активов. Однако снижение чистой прибыли, отрицательный свободный денежный поток и сокращение денежной позиции формируют факторы риска. Дивидендная доходность 10% за 2025 год выглядит умеренно привлекательной, но в 2026–2027 годах она может снизиться. Расширение инвестиционной программы отодвигает перспективы восстановления денежного потока. Мы сохраняем сдержанный взгляд на акции IRAO в краткосрочной перспективе и не видим быстрых триггеров для переоценки. Рекомендация – «ПОКУПАТЬ» с фокусом на долгосрочную историю, но без ожиданий высокой дивидендной доходности в ближайшие годы.

Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Фикс Прайс

Фикс Прайс	
Потенциал	44,07%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Потребительский
Код	FIXR
ISIN	RU000A10B5G8
Цена *	0,60
1Н	4,93%
СНГ	6,46%
Рын. Кап., Free Float	58,91 16%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Фикс Прайс: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Нейтральный итог года и дивидендная супердоходность | Умеренно-позитивно

Фикс Прайс опубликовал операционные и финансовые результаты за 4К25 и весь 2025 год, которые мы оцениваем как нейтральные. Выручка за четвертый квартал выросла на 2,6% г/г, что немного ниже наших ожиданий. Замедление по сравнению с предыдущими кварталами (6% в 3К25) связано со снижением сопоставимых продаж (LFL) на 1,3% г/г против +1,7% кварталом ранее.

Операционная динамика: трафик падает, ставка на увеличение доли продуктов питания поддерживает недостаточно

Основной негативный фактор – продолжающееся сокращение LFL-трафика. Компании пока не удается переломить этот тренд, несмотря на увеличение доли продуктов питания в продажах до 30% (их LFL-рост составил 11,3% г/г). Рост среднего чека замедлился вдвое по сравнению с 3К25 из-за сдержанной инфляции в конце года. Оптовые продажи оставались слабыми, поэтому розничная выручка демонстрировала более высокие темпы, чем общий показатель группы.

Расширение сети: цель выполнена

Компания достигла целевого показателя по расширению: за 2025 год чистое открытие магазинов составило 701, общее количество достигло 7 818 (+9,8% г/г). Торговая площадь в 4К25 выросла на 10% г/г. Мы ожидаем сохранения сопоставимых темпов экспансии в 2026 году.

Финансовые результаты: маржинальность снизилась из-за затрат на персонал

Валовая маржа осталась близкой к уровню 4К24. Рентабельность по EBITDA снизилась на 4,5 п.п. г/г, до 14,6%, но оказалась немного лучше нашего прогноза. Основной фактор давления – опережающий рост затрат на персонал (+4,2 п.п. от выручки г/г). Мы полагаем, что давление на рентабельность сохранится и в 2026 году. Чистая прибыль за 4К25 составила 4,8 млрд руб., за весь год – 11,2 млрд руб.

Дивиденды: почти 100% чистой прибыли

Совет директоров планирует рекомендовать дивиденды за 2025 год в размере 11 млрд руб., что соответствует 0,11 руб. на акцию и почти 100% чистой прибыли по МСФО. Доходность к текущим котировкам – около 18%, что делает Фикс Прайс одной из лучших дивидендных историй на рынке. Мы не исключаем рекомендации промежуточных дивидендов во второй половине 2026 года (оценка: 0,03–0,07 руб. на акцию). Высокий коэффициент выплат косвенно указывает на недооценку акций (EV/EBITDA 2026 около 2x).

Корпоративные события: консолидация акций и обратный выкуп

В конце декабря компания анонсировала консолидацию акций 1000:1 для оптимизации структуры капитала. Сроки были сдвинуты для адаптации инвесторов, новая дата пока не объявлена. Программа обратного выкупа (до 1% капитала) близится к завершению: выкуплено 300 млн бумаг (30% от плана), окончание программы – начало апреля.

Наше мнение:

Фикс Прайс завершил 2025 год с нейтральными операционными результатами: замедление LFL-продаж и снижение трафика остаются вызовами. Тем не менее, компания сохраняет высокую финансовую дисциплину, что позволило направить на дивиденды почти всю чистую прибыль. Дивидендная доходность 18% является ключевым драйвером привлекательности акций. При текущих мультипликаторах (EV/EBITDA 2x) мы видим потенциал роста.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Европлан

Европлан

Потенциал	8,27%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	LEAS
ISIN	RU000A0ZZFS9
Цена *	665,00
1Н	0,35%
СНГ	22,02%
Рын. Кап., Free Float	79,78 13%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Европлан: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. В отсутствие ясной стратегии развития от нового акционера Альфа-Банка сохраняем сдержанный взгляд на компанию | Нейтрально

ЛК «Европлан» опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Чистая прибыль сократилась на 66% г/г, до 5,1 млрд руб., рентабельность капитала (ROE) составила 11%. Основными факторами давления стали снижение спроса на технику в условиях жесткой денежно-кредитной политики и увеличение отчислений в резервы в 2,4 раза г/г (до 22 млрд руб.) из-за роста неплатежеспособности клиентов на фоне высоких ставок.

Чистая процентная маржа (ЧПМ) снизилась на 40 б.п. г/г, до 9,5%, однако этот результат оказался лучше консервативного прогноза менеджмента (8,7%), что поддержало итоговую прибыль.

Четвертый квартал: восстановление бизнеса и прибыли

В 4К25 наметился разворот ключевых показателей. Чистая прибыль выросла в 2 раза кв/кв, до 2,2 млрд руб. (хотя в годовом выражении все еще снижение на 39%). Поддержку оказало снижение отчислений в резервы на фоне восстановления динамики нового бизнеса (+27% кв/кв). Рентабельность капитала (ROE) в четвертом квартале восстановилась до 19% против 9% в 3К25.

Прогноз на 2026 год: ожидание снижения ставки

Менеджмент ожидает увеличения чистой прибыли на 40% г/г, до 7 млрд руб., в 2026 году. Ключевым условием выступает более существенное снижение ключевой ставки (до 12%, по оценке компании), которое мы ожидаем не ранее конца текущего года.

Корпоративные события: оферта и планы Альфа-Банка

В декабре 2025 года Альфа-Банк стал основным акционером Европлана. В связи с этим миноритарным акционерам выставлена оферта по цене 677,9 руб. за акцию, что лишь на 2% выше текущих котировок. Менеджмент Альфа-Банка заявил, что формирует стратегию развития Европлана, при этом компания сохранит публичный статус.

Наше мнение:

Результаты Европлана за 2025 год отражают системные проблемы лизингового сектора в период жесткой ДКП: падение спроса и рост просрочек. Тем не менее, восстановление в 4К25 (+27% кв/кв по новому бизнесу и рост ROE до 19%) дает позитивный сигнал на 2026 год. Прогноз менеджмента (+40% чистой прибыли) выглядит достижимым при условии снижения ключевой ставки во втором полугодии. Текущая оферта Альфа-Банка предлагает минимальную премию, что не создает существенного арбитража. В отсутствие ясной стратегии развития от нового акционера мы сохраняем сдержанный взгляд на акции компании. Сохраняем рекомендацию «Держать» с целевой ценой 720 руб. за акцию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ДОМ.РФ

ДОМ.РФ

Потенциал	28,38%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Финансовый
Код	DOMRF
ISIN	RU000A0ZZFU5
Цена *	2181,00
1Н	-5,71%
СНГ	14,39%
Рын. Кап., Free Float	392,18 10%

*Цена закрытия на 06.03.2026

ДОМ.РФ: финансовые результаты за январь 2026 г. по МСФО. Сильное начало года подтверждает способность компании генерировать высокую прибыль | Умеренно-Позитивно

ДОМ.РФ опубликовал финансовые результаты по МСФО за январь 2026 года, которые мы оцениваем как умеренно позитивные. Чистая прибыль за первый месяц года составила 8,9 млрд руб., что в 2,1 раза выше г/г (хотя на 13,4% ниже декабрьского уровня). Для сравнения: среднемесячная прибыль 2025 года находилась на уровне 7,4 млрд руб. Рентабельность капитала (ROE) достигла 22,1% против 21,6% по итогам всего 2025 года.

Прогноз на 2026 год: превышение ориентиров

Динамика января создает предпосылки для существенного превышения годовых ориентиров менеджмента (более 104 млрд руб., +17% г/г, ROE более 21%). С учетом продолжающегося роста процентной маржи и улучшения качества кредитного портфеля мы допускаем, что чистая прибыль по итогам года может превысить 110 млрд руб. (+25% г/г).

Балансовые показатели: качество портфеля улучшается

Кредитный портфель юридических лиц в январе сохранился на уровне декабря (+2% м/м) из-за плановых погашений. Портфель секьюритизации снизился на 1% м/м. Розничный портфель вырос на 1% м/м.

Ключевой позитив – улучшение качества активов: темп выкупа дефолтных закладных (CDR) снизился до 0,7% (-0,32 п.п. м/м). Для сравнения: по итогам 2025 года показатель составлял 0,79%. Средства на эскроу-счетах пополнились на 58 млрд руб., обеспечив приток ликвидности.

[Продолжение на следующей странице](#)

Доходы и расходы: маржа растет, резервы снижаются

Чистый процентный доход (с учетом секьюритизации) в январе снизился на 2,9% м/м, но вырос на 49,3% г/г. Процентная маржа (без учета секьюритизации) достигла 4,2% против 3,7% по итогам 2025 года и 3,2% годом ранее. Объем созданных резервов сократился на 36,2% м/м, стоимость риска снизилась на 0,2 п.п. относительно среднего уровня 2025 года. Операционные расходы уменьшились на 36,5% м/м, соотношение расходов к доходам улучшилось до 23,3% (против 25,5% за 2025 год).

Оценка акций: дисконт к Сберу сократился

С момента IPO акции ДОМ.РФ значительно опережают финансовый сектор: +19% против -7% по индексу финансового сектора Мосбиржи. При текущих котировках бумага торгуется с мультипликаторами P/E 2026П – 3,6х, P/BV 2026П – 0,73х. Дисконт к Сбербанку сузился до 3–5%. Дивидендная доходность за 2025–2026 годы оценивается в диапазоне 11,1–13,9%.

Наше мнение:

Результаты января подтверждают способность ДОМ.РФ генерировать высокую прибыль даже в условиях жесткой ДКП. Рост процентной маржи и снижение стоимости риска создают задел для превышения годовых прогнозов. Акции компании сохраняют привлекательную оценку и дивидендную доходность. Краткосрочные коррекции, которые не исключены после сильного роста, рекомендуем использовать для покупки или наращивания позиций

Фармацевтический сектор**ФОНДОВЫЙ РЫНОК**
| Озон Фармацевтика

Озон Фармацевтика	
Потенциал	45,42%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	OZPH
ISIN	RU000A109B25
Цена *	50,20
1Н	-3,70%
СНГ	-3,39%
Рын. Кап., Free Float	58,64 20%

*Цена закрытия на 06.03.2026

Ozon Фармацевтика: free float вырос до 20%, вес в индексах увеличится
| Умеренно-позитивно

Индексный комитет Мосбиржи утвердил для акций Озон Фармацевтики новый коэффициент free float на уровне 20%. Ранее, после SPO в июне 2025 года, этот показатель составлял 14%. При расчете учитывались доли миноритарных акционеров, не связанных с компанией и соответствующих критериям биржи.

Текущее положение в индексах

На сегодняшний день акции OZPH входят в девять индексов Мосбиржи, включая:

- Индекс широкого рынка (MOEXBMI) – вес 0,1%;
- Индекс акций малой и средней капитализации (MCXSM) – вес 1,06%;
- Индекс компаний потребительского сектора (MOEXCN) – вес 3,85%.

Сроки и эффект

Изменения вступят в силу с 20 марта 2026 года. Повышение коэффициента free float приведет к пропорциональному увеличению веса акций OZPH во всех индексах Мосбиржи при прочих равных условиях.

Наше мнение:

Решение индексного комитета мы оцениваем как позитивное для Озон Фармацевтики. Увеличение free float и, как следствие, веса в индексах приведет к автоматической донастройке портфелей пассивных фондов и ETF, отслеживающих индексы Мосбиржи. Это создаст дополнительный спрос на акции компании и поддержит ликвидность. В долгосрочной перспективе повышение веса в индексах может также привлечь внимание активных управляющих. Рекомендуем держать бумаги OZPH в портфеле с расчетом на улучшение структуры акционерного капитала и потенциальный приток средств фондов в конце марта.

Телекоммуникационный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| МТС

МТС	
Потенциал Рекоменд.	Потенциал Рекоменд.
Сектор	Сектор
Код	Код
ISIN	ISIN
Цена *	Цена *
1Н	1Н
СНГ	СНГ
Рын. Кап., Free Float	Рын. Кап., Free Float

*Цена закрытия на 06.03.2026

МТС: финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Телеком и финтех
ключевые драйверы роста | Нейтрально

МТС представила финансовые результаты за 4К25 и весь 2025 год. Показатели выручки и OIBDA оказались близки к консенсус-прогнозам. Выручка в четвертом квартале выросла на 16,4% г/г, до 222,4 млрд руб., благодаря устойчивой динамике телеком-сегмента и финтеха. OIBDA составила 71,8 млрд руб. с рентабельностью 32,3%, что отражает сезонное давление, но в целом соответствует прогнозам.

Чистая прибыль достигла 21,5 млрд руб., существенно превысив наши ожидания (11,5 млрд руб.) благодаря положительным результатам по финансовым инструментам (включая доходы от валютной переоценки в размере 15,7 млрд руб.) и продолжающемуся снижению финансовых расходов (-3% кв/кв, до 36,7 млрд руб.).

Факторы роста: телеком и финтех остаются драйверами

Выручка телеком-сегмента увеличилась на 12,3% г/г (до 135 млрд руб.). При этом замедлился рост доходов от мобильной связи в B2C (до 7,5% г/г против 9,5% в 3К25), но значительно ускорился межоператорский бизнес B2O (+33,4% г/г против 17,8% в 3К25) за счет роста трафика после ограничений мессенджеров.

Финтех (МТС Банк) продолжил расти высокими темпами: выручка сегмента увеличилась на 37,9% г/г, до 47,5 млрд руб., превысив наш прогноз на 3%. Поддержку оказали чистые процентные доходы и крупный портфель ценных бумаг.

Сегмент рекламных технологий ускорился до +26,4% г/г благодаря росту выручки от СМС-рассылок (+37,4% г/г). ИТ-бизнес MWS показал рост 6% г/г (до 19,5 млрд руб.), медиахолдинг – 19% г/г (до 8,5 млрд руб.).

Розничный бизнес и продажа оборудования сократились на 27,4% г/г (до 14,4 млрд руб.) на фоне тяжелой рыночной конъюнктуры. Количество салонов снизилось на 7% г/г.

Расходы, долг и инвестиции: позитивные тренды

Впервые за долгое время МТС показала улучшение рентабельности OIBDA г/г благодаря оптимизации операционных расходов. Чистые финансовые расходы снижаются второй квартал подряд (порядка 2/3 долга имеет плавающую ставку, что быстро отражает снижение ключевой ставки).

Долговая нагрузка сохранилась на уровне 1,6х Чистый долг/12М OIBDA на конец года. Чистый долг составил 458 млрд руб. (+32 млрд руб. кв/кв). Капитальные затраты за 2025 год составили 120,6 млрд руб. (-9% г/г), что соответствует прогнозу менеджмента (снижение на 10–15% г/г). Свободный денежный поток остается под давлением.

Дивиденды и прогнозы

Менеджмент ожидает двузначного роста выручки в 2026 году и сохранения рентабельности на уровне прошлого года. Капзатраты вырастут в абсолютном выражении, но давление процентных расходов будет снижаться по мере смягчения ДКП.

Мы сохраняем прогноз по дивидендам за 2025 год в размере 35 руб. на акцию, что соответствует доходности около 15% к текущим котировкам.

Наше мнение:

Результаты МТС за 4К25 мы оцениваем как нейтральные. Операционные показатели соответствуют ожиданиям, а превышение по чистой прибыли обеспечено разовыми факторами. Ключевые драйверы – телеком и финтех – сохраняют устойчивость, а снижение долговой нагрузки и чувствительность к ставке создают потенциал для улучшения денежного потока в 2026 году. Привлекательная дивидендная доходность поддерживает инвестиционный кейс. Мы закрываем рекомендацию «ПРОДАВАТЬ», поскольку рыночная цена снизилась ниже целевой 230 руб. за акцию.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
9 марта	Дивиденды: <ul style="list-style-type: none"> НОВТЭК: дата отсечки под собрание акционеров 	Экономика: <ul style="list-style-type: none"> Китай: ежегодная сессия Всекитайского собрания народных представителей Китай: ИПЦ Германия: объем промышленного производства ЕС: Заседание Еврогруппы
10 марта	Торги: <ul style="list-style-type: none"> Т-технологии: ВОСА по сплиту акций в соотношении 1:10 Дивиденды: <ul style="list-style-type: none"> Яндекс: СД рассмотрит вопрос о выплате дивидендов за 2025 год 	Экономика: <ul style="list-style-type: none"> Китай: ежегодная сессия Всекитайского собрания народных представителей ЕС: Заседание Еврогруппы Китай: ежегодная сессия Всекитайского собрания народных представителей Китай: Объем импорта/экспорта, сальдо торгового баланса США: Продажи на вторичном рынке жилья Сырьевые рынки: <ul style="list-style-type: none"> Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) Краткосрочный прогноз ситуации на рынках энергоносителей от EIA
11 марта	Экономика: <ul style="list-style-type: none"> Недельная инфляция Индекс деловой активности в секторе услуг Уровень безработицы Объем розничных продаж ВВП Дивиденды: <ul style="list-style-type: none"> Промомед: СД рассмотрит новую редакцию положения о дивидендной политике 	Экономика: <ul style="list-style-type: none"> Китай: ежегодная сессия Всекитайского собрания народных представителей Германия: ИПЦ США: ИПЦ Сырьевые рынки: <ul style="list-style-type: none"> Запасы газа в США Запасы нефти в США
12 марта	Публикации операционных и финансовых результатов: <ul style="list-style-type: none"> Ренессанс Страхование: финансовые результаты за 2025 по МСФО Делимобиль: финансовые результаты за 2025 по МСФО Дивиденды: <ul style="list-style-type: none"> Диасофт: ВОСА по дивидендам за прошлые периоды в размере 102 руб на акцию 	Экономика: <ul style="list-style-type: none"> Китай: ежегодная сессия Всекитайского собрания народных представителей США: Число первичных заявок на получение пособий по безработицы⁴ Сырьевые рынки: <ul style="list-style-type: none"> Запасы газа в США Запасы нефти в США
13 марта	Публикации операционных и финансовых результатов: <ul style="list-style-type: none"> Совкомбанк: финансовые результаты за 2025 по МСФО Совкомфлот: финансовые результаты за 2025 по МСФО Дивиденды: <ul style="list-style-type: none"> Юнипро: дата отсечки под собрание акционеров 	Экономика: <ul style="list-style-type: none"> Англия: ВВП, Сальдо торгового баланса США: объем розничных продаж США: базовый индекс розничных продаж США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе США: Уровень безработицы Сырьевые рынки: <ul style="list-style-type: none"> Общее число буровых установок в США от Baker Hughes

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

Компания	Дата	Новая Ц.Ц.	Старая Ц.Ц.	Реком.	Старая Реком.
ВУШ	6.03.2026	90	90	ПРОД.	НЕЙТР.
Мать и Дитя	6.03.2026	1750	1750	ПОК.	ДЕРЖ.
МКБ	6.03.2026	6	6	ДЕРЖ.	ПРОД.
ФосАгро	6.03.2026	7715	7715	ДЕРЖ.	ПОК.
МТС	6.03.2026	230	230	ДЕРЖ.	ПРОД.
МТС	20.02.2026	230	215	ПРОД.	ПРОД.
Роснефть	20.02.2026	420	485	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Лукойл	20.02.2026	5850	8509	ДЕРЖ.	ПОК.
Газпром Нефть	20.02.2026	480	563	ПРОД.	ДЕРЖ.
Газпром	20.02.2026	172,8	160	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Татнефть	19.02.2026	793	825	ПОК.	ПОК.
Татнефть прив.	19.02.2026	770	800	ПОК.	ПОК.
Транснефть прив.	19.02.2026	1650	1550	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Полюс	18.02.2026	2763	3000	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Норникель	18.02.2026	190	190	ПОК.	ПОК.
Северсталь	18.02.2026	1050	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	18.02.2026	125	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Распадская	18.02.2026	180	190	ДЕРЖ.	НЕЙТР.
Сбербанк	17.02.2026	390	330	ПОК.	ДЕРЖ.
T-Технологии	17.02.2026	4800	4720	ПОК.	ПОК.
Московская биржа	17.02.2026	195	220	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВТБ	17.02.2026	100,4	100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Банк СПб	17.02.2026	400	428	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Европлан	17.02.2026	720	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	17.02.2026	150	165	ПОК.	ПОК.
ДОМ.РФ	16.02.2026	2800	2250	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС-Банк	16.02.2026	1800	1850	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ИКС 5	16.02.2026	3650	4500	ПОК.	ПОК.
Магнит	16.02.2026	4033	3600	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Фикс Прайс	16.02.2026	0,85	0,9	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Хэндерсон	16.02.2026	770	870	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ФосАгро	16.02.2026	7715	7700	ПОК.	ПОК.
Акрон	16.02.2026	14800	15200	ПРОД.	ПРОД.
Юнипро	16.02.2026	1,8	2,49	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Мосэнерго	16.02.2026	2,2	2,48	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ОГК-2	16.02.2026	0,31	0,35	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ТГК-1	16.02.2026	0,009	0,008	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ПИК	16.02.2026	500	715	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Самолет	16.02.2026	-	1480	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
ЛСР	16.02.2026	890	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Эталон	16.02.2026	62	74	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Озон Фармацевтика	13.02.2026	73	70	ПОК.	ПОК.
Аэрофлот	13.02.2026	70	88	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Совкомфлот	13.02.2026	97	116	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НМТП	13.02.2026	12	11	ПОК.	ПОК.
Камаз	13.02.2026	100	110	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Соллерс	12.02.2026	750	760	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ОЗОН	12.02.2026	5900	5800	ПОК.	ПОК.
Хэдхантер	12.02.2026	4400	4500	ПОК.	ПОК.
Группа Астра	12.02.2026	360	380	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ВК	12.02.2026	350	360	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ЦИАН	12.02.2026	720	720	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Диасофт	12.02.2026	1910	2000	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Каршеринг	12.02.2026	170	200	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ВУШ	12.02.2026	90	130	НЕЙТР.	НЕЙТР.

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	3315,19	2439,20	-2,67%	-2,67%	0,13%	ПОК.	3000	22,99%
Норникель	GMKN	2435,11	158,74	-3,72%	-3,72%	5,42%	ПОК.	190	19,69%
Северсталь	CHMF	774,55	930,00	-3,57%	-3,57%	-2,62%	ДЕРЖ.	1100	18,28%
НЛМК	NLMK	637,08	107,08	-4,31%	-4,31%	1,13%	ДЕРЖ.	131	22,34%
РУСАЛ	RUAL	674,57	43,85	8,59%	8,59%	25,97%	ДЕРЖ.	44	0,34%
ММК	MAGN	329,81	29,69	-5,60%	-5,60%	5,45%	ДЕРЖ.	35	17,88%
АЛРОСА	ALRS	288,85	39,18	-2,27%	-2,27%	-4,95%	ДЕРЖ.	50	27,62%
Распадская	RASP	109,78	163,80	-4,49%	-4,49%	1,74%	ДЕРЖ.	180	9,89%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-32,62%	-0,86%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4954,65	466,35	18,75%	18,75%	15,49%	ДЕРЖ.	420	-9,94%
Лукойл	LKOH	3904,99	5615,00	7,65%	7,65%	-4,44%	ДЕРЖ.	5850	4,19%
НОВАТЭК	NVTK	4083,83	1342,50	12,53%	12,53%	14,24%	ДЕРЖ.	1340	-0,19%
Газпром Нефть	SIBN	2550,82	539,65	7,08%	7,08%	10,81%	ПРОД.	480	-11,05%
Газпром	GAZP	3128,93	131,64	3,61%	3,61%	6,16%	ДЕРЖ.	172,8	31,27%
Сургутнефтегаз	SNGS	830,27	23,00	4,45%	4,45%	5,99%	ДЕРЖ.	25	8,70%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	367,35	47,18	4,28%	4,28%	10,33%	НЕЙТР.	51	8,11%
Татнефть	TATN	1400,68	641,00	17,66%	17,66%	11,03%	ПОК.	793	23,71%
Татнефть прив	TATNP	88,40	596,00	14,79%	14,79%	9,98%	ПОК.	770	29,19%
Транснефть	TRNFP	219,02	1409,00	-1,23%	-1,23%	0,70%	ДЕРЖ.	1650	17,10%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1783,26	4524,50	-5,76%	-5,76%	0,22%	ПОК.	6000	32,61%
OZON	OZON	978,51	4515,00	-4,84%	-4,84%	1,15%	ПОК.	5900	30,68%
Хэдхантер	HEAD	139,67	2982,00	-0,47%	-0,47%	2,30%	ПОК.	4400	47,55%
Группа Позитив	POSI	84,89	1189,20	-4,47%	-4,47%	19,66%	НЕЙТР.	1410	18,57%
Группа Астра	ASTR	53,13	254,45	-3,01%	-3,01%	1,78%	НЕЙТР.	360	41,48%
МКПАО "ВК"	VKCO	171,99	300,30	-4,10%	-4,10%	0,98%	НЕЙТР.	350	16,55%
ЦИАН	CNRU	46,15	597,60	-1,58%	-1,58%	0,17%	ДЕРЖ.	720	20,48%
Диасофт	DIAS	19,13	1824,00	-2,95%	-2,95%	6,70%	НЕЙТР.	1910	4,71%
Софтлайн	SOFL	31,20	78,02	-3,27%	-3,27%	-1,07%	ДЕРЖ.	120	53,81%
Каршеринг	DELI	17,86	101,50	-2,54%	-2,54%	-5,97%	НЕЙТР.	170	67,49%
ВУШ	WUSH	10,67	95,08	-10,14%	-10,14%	5,35%	ПРОД.	90	-5,34%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	451,43	226,00	-2,86%	-2,86%	6,00%	ДЕРЖ.	230	1,77%
Ростелеком	RTKM	197,14	59,90	-7,17%	-7,17%	-5,49%	ДЕРЖ.	85	41,90%
Ростелеком прив	RTKMP	12,65	60,55	-2,73%	-2,73%	-1,14%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	127,90	13,30	-4,02%	-4,02%	1,64%	НЕЙТР.	19	42,91%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	650,42	2400,00	-0,85%	-10,78%	-10,78%	ПОК.	3650	52,08%
Магнит	MGNT	324,54	3192,00	-4,99%	-4,99%	6,86%	ДЕРЖ.	4033	26,35%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	3,53%	3,53%	5,04%	ДЕРЖ.	0,85	44,07%
Лента	LENT	240,79	2077,50	-1,96%	-1,96%	4,21%	ДЕРЖ.	2200	5,90%
РусАгро	RAGR	114,13	119,22	-1,41%	-1,41%	-22,85%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	10,77	484,00	-1,06%	-1,06%	-0,98%	ПОК.	700	44,63%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	42,33	483,20	-1,51%	-1,51%	-6,54%	НЕЙТР.	770	59,35%
М.видео	MVID	19,51	73,10	-2,40%	-2,40%	-9,14%	НЕЙТР.	134	83,31%
ОКЕЙ	OKEY	13,14	40,04	-0,99%	-0,99%	14,66%	НЕЙТР.	29	-27,57%

[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	924,63	7124,00	3,22%	3,22%	10,54%	ДЕРЖ.	7715	8,30%
Акрон	AKRN	729,04	19658,00	1,38%	1,38%	8,12%	НЕЙТР.	14800	-24,71%
НКНХ	NKNC	128,42	79,10	-1,31%	-1,31%	0,32%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,43	61,14	-2,11%	-2,11%	1,43%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	122,46	68,20	0,00%	0,00%	3,18%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6781,32	314,47	-0,47%	-0,47%	5,17%	ПОК.	390	24,02%
Сбербанк прив	SBERP	314,21	314,56	-0,33%	-0,33%	5,17%	ПОК.	390	23,98%
Т-Технологии	T	905,91	3383,40	-2,27%	-2,27%	3,29%	ПОК.	4800	41,87%
МосБиржа	MOEX	401,33	176,40	-4,03%	-4,03%	2,32%	ДЕРЖ.	195	10,54%
ВТБ	VTBR	569,49	86,10	-0,76%	-0,76%	20,19%	ДЕРЖ.	100,4	16,62%
ДОМ.РФ	DOMRF	392,18	2181,00	-5,71%	-5,71%	14,39%	ПОК.	2800	28,38%
Совкомбанк	SVCB	304,08	13,53	-2,03%	-2,03%	7,42%	ДЕРЖ.	18	33,04%
МКБ	CBOM	191,55	5,76	-4,60%	-4,60%	-5,24%	ДЕРЖ.	6	4,09%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	148,87	334,78	-2,12%	-2,12%	8,11%	ДЕРЖ.	400	19,48%
Европлан	LEAS	79,78	665,00	0,35%	0,35%	22,02%	ДЕРЖ.	720	8,27%
Ренессанс страхование	RENI	51,61	92,86	-2,17%	-2,17%	-2,76%	ПОК.	150	61,53%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	51,66	1388,00	-2,84%	-2,84%	5,79%	ДЕРЖ.	1800	29,68%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	335,23	3,21	-1,56%	-1,56%	2,83%	ПОК.	4,60	43,19%
РусГидро	HYDR	198,82	0,45	-1,35%	-1,35%	7,99%	НЕЙТР.	0,60	34,56%
Россети	FEES	149,51	0,07	-3,64%	-3,64%	-0,25%	НЕЙТР.	0,06	-15,99%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	130,50	15,35	1,52%	1,52%	-2,04%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	29,27	319,20	-0,08%	-0,08%	5,09%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	96,75	1,55	-4,74%	-4,74%	5,52%	ДЕРЖ.	1,80	16,28%
МосЭнерго	MSNG	89,99	2,27	-0,68%	-0,68%	5,00%	НЕЙТР.	2,20	-3,08%
ОГК-2	OGKB	46,27	0,34	-4,48%	-4,48%	3,36%	НЕЙТР.	0,31	-9,22%
ТГК-1	TGKA	26,41	0,00688	-6,11%	-6,11%	7,30%	ДЕРЖ.	0,009	30,78%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,89	0,51	0,55%	0,55%	1,48%	НЕЙТР.	0,57	12,34%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	307,79	465,40	-1,50%	-1,50%	-1,21%	НЕЙТР.	500,00	7,43%
Самолет	SMLT	50,94	831,00	-3,48%	-3,48%	-14,42%	ПЕРЕСМ.		
ЛСР	LSRG	72,49	703,80	-2,11%	-2,11%	7,91%	ДЕРЖ.	890,00	26,46%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	38,23%	38,23%	50,88%	ДЕРЖ.	62,00	6,90%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	103,54	1386,40	-5,71%	-5,71%	-9,33%	ПОК.	1750,00	26,23%
ЮМГ	GEMC	75,88	852,90	-3,07%	-3,07%	1,91%	ПОК.	1150,00	34,83%
Промомед	PRMD	88,71	419,80	-1,21%	-1,21%	4,05%	ПОК.	500,00	19,10%
Озон Фармацевтика	OZPH	58,64	50,20	-3,70%	-3,70%	-3,39%	ПОК.	73,00	45,42%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	205,94	51,68	-7,47%	-7,47%	-10,12%	ДЕРЖ.	70,00	35,45%
Совкомфлот	FLOT	202,56	84,68	10,48%	10,48%	12,83%	ДЕРЖ.	97,00	14,55%
НМТП	NMTP	168,04	8,79	-0,17%	-0,17%	2,21%	ПОК.	12,00	36,60%
Камаз	KMAZ	57,99	83,10	-3,37%	-3,37%	-1,31%	НЕЙТР.	100,00	20,34%
Соллерс	SVAV	15,87	505,00	-7,85%	-7,85%	-10,93%	ДЕРЖ.	750	48,51%
ДВМП (FESCO)	FESH	182,62	62,68	14,95%	14,95%	16,51%	ДЕРЖ.	60,00	-4,28%

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.