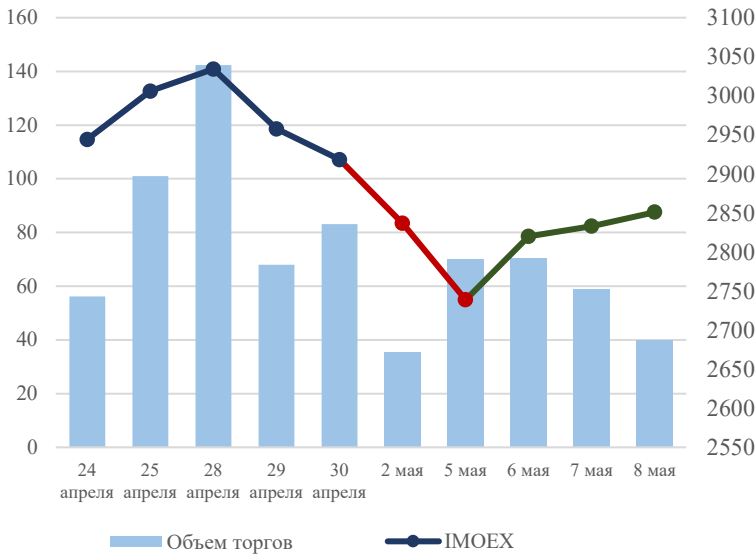
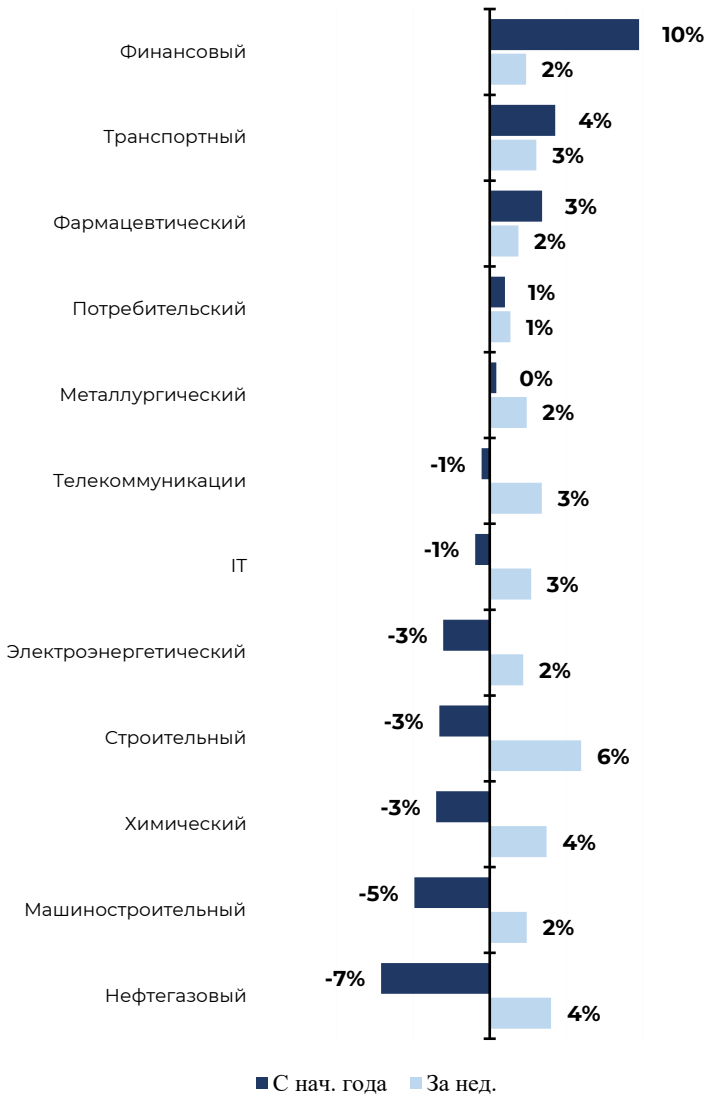


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: геополитический оптимизм и валютная поддержка

Американский рынок: смягчение торговой риторики и ожидания снижения ставки

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Производство в базовых отраслях России в марте

Обновленные бюджетные прогнозы России на 2025 год

Прогноз роста тарифов на газ: влияние на Газпром и НОВАТЭК

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть: Решение ОПЕК+ в рынке, сокращение добычи нефти в США поддерживают котировки

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Газпром | М.Видео | FixPrice | X5
| Юнипро | ЛСР | Акрон | Аэрофлот

Нефтегазовый сектор

Финансовые итоги Газпрома за 2024 год: рост прибыли при ограниченном потенциале

Потребительский сектор

Финансовые итоги М.Видео за 2024 год: убытки и долговое давление

Финансовые итоги Fix Price за 1К25: слабый рост и отток покупателей

Финансовые итоги X5 за 1К25: рост выручки при снижении рентабельности

Электроэнергетический сектор

Операционные итоги Юнипро за 1К25: рост электроэнергии и риски инвестиций

Строительный сектор

ЛСР: Утверждение дивидендов за 2024 год и позитивный взгляд на акции

Химический сектор

Дивиденды Акрона за 2024 год: неожиданный бонус и ограниченный потенциал

Транспортный сектор

Финансовые итоги Аэрофлота за 1К25 по РСБУ: прибыль на фоне вызовов

		Закрытие недели	Δ Изменения за период		
			1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок					
Индекс МосБиржи	2850,93		4,09%	0,50%	0,79%
Индекс РТС	1110,68		5,45%	1,29%	26,74%
CNY/RUB_TOM	11,1819		0,09%	0,09%	-16,72%
RGBI TR	638,1		1,68%	1,13%	5,66%
RUSFAR 3-мес,%	21,03		-7	-1	-111
Международные рынки					
S&P500	5663,94		-0,40%	-0,40%	-4,69%
DXU	100,64		0,60%	0,60%	-7,60%
EUR/USD	1,12		-0,64%	-0,64%	8,95%
Europe 600 STOXX	535,64		-0,15%	-0,15%	5,40%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,37		0,23%	0,92%	-5,00%
Сырьевые товары					
Нефть и газ					
Брент, \$/бар	62,84		2,53%	2,53%	-17,87%
Юралс, \$/бар	55,11		0,60%	0,60%	-21,96%
Природный газ, \$/млн BTU	3,592		-1,05%	-1,05%	7,10%
Металлы					
Золото, \$/унц	3316,33		2,38%	2,38%	25,70%
Серебро, \$/унц	32,431		1,33%	1,33%	9,53%
Медь, \$/фунт	4,5452		-2,19%	-2,19%	12,52%
Никель, \$/тонна	15575		0,26%	0,94%	2,20%
Палладий, \$/унц	973,5		2,37%	2,37%	7,75%
Платина, \$/унц	974,4		1,55%	1,55%	4,26%
Сельскохозяйственные культуры					
Пшеница, цент/бушель	513		-2,56%	-2,56%	-3,07%
Кукуруза цент/бушель	439		-4,82%	-4,82%	-2,61%

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок акций продемонстрировал снижение в первую праздничную неделю на фоне негативных геополитических новостей, слабой нефти и крепкого рубля. Однако вторая праздничная неделя прошла более позитивно. Индекс частично отыграл потери, закрывшись на отметке 2850,93.

Рынок акций США остается под давлением неопределенности вокруг пошлин со стороны США. Ожидания ослабления торговых войн между Китаем и США остаются без официальных подтверждений и ясности. Тем временем сезон отчетностей в США продолжаются. Компании продолжают публиковать финансовые результаты за 1КВ 2025.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Производство в базовых отраслях России в марте

Рост производства в базовых отраслях России, служащий косвенным индикатором динамики ВВП, ускорился с 0,5% г/г в феврале до 0,9% г/г в марте 2025 года. Однако этот рост объясняется низкой базой сравнения, так как високосный февраль 2024 года искусственно поддерживал показатели. С учетом сезонной и календарной корректировки объем производства в базовых секторах в марте снизился на 0,8% м/м. Основной причиной стало сокращение промышленного производства на 0,7% м/м, несмотря на рост на 0,8% г/г. Спад в промышленности был обусловлен сокращением в обрабатывающем секторе. Снижение после корректировки наблюдалось также в строительстве, сельском хозяйстве, оптовой торговле и грузообороте. В то же время розничная торговля показала рост на 0,4% м/м, преимущественно за счет сегмента непродовольственных товаров, сохранив годовую динамику на уровне 2,2% г/г, как и в феврале.

В 1-м квартале 2025 года рост производства в базовых отраслях замедлился до 1,4% г/г по сравнению с 4,9% г/г в 4-м квартале 2024 года, что сигнализирует о замедлении роста ВВП. По данным трека ВВП, основанного на анализе финансовых потоков, рост ВВП снизился с 4,5% г/г в 4К24 до 4,1% г/г в 1К25. Жесткая монетарная политика Центрального банка РФ, вероятно, продолжит сдерживать экономическую активность. Прогноз роста ВВП на 2025 год составляет 1,5%, что отражает ожидания дальнейшего замедления.

Уровень безработицы в марте снизился до 2,3% с 2,4% в феврале, что указывает на сохраняющийся высокий спрос на рабочую силу. Однако рост номинальной заработной платы замедлился с 17,1% г/г в январе до 13,6% г/г в феврале, а реальная заработная плата выросла лишь на 3,2% г/г против 6,5% г/г в январе. В то же время реальные располагаемые доходы населения выросли с 4,1% г/г в 4К24 до 8,4% г/г в 1К25, согласно данным Росстата. Высокий рост доходов и низкая безработица продолжают создавать инфляционное давление, что может вынудить ЦБ РФ сохранять жесткую политику в ближайшие месяцы.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Обновленные бюджетные прогнозы России на 2025 год

В начале мая 2025 года Министерство финансов РФ представило скорректированные прогнозы федерального бюджета на текущий год, учитывающие новые макроэкономические ожидания. Прогноз средней цены на нефть марки Urals был снижен с \$70 до \$56 за баррель, а курс рубля укреплен с 96,5 до 94,3 рубля за доллар. В результате оценка нефтегазовых доходов бюджета сократилась с 10,9 трлн рублей до 8,3 трлн рублей. Одновременно прогноз ненефтегазовых доходов повышен с 29,4 трлн рублей до 30,2 трлн рублей благодаря оптимистичному пересмотру роста ВВП, который, по данным Минфина, ожидается на уровне 2,5% г/г. Общие доходы бюджета составят 38,5 трлн рублей, или 17,4% ВВП, что ниже ранее ожидавшихся 40,3 трлн рублей.

Расходы бюджета увеличены с 41,5 трлн рублей до 42,3 трлн рублей, что обусловлено ростом ненефтегазовых доходов и увеличением процентных расходов по обслуживанию госдолга. Это привело к росту ожидаемого дефицита бюджета с 1,2 трлн рублей (0,5% ВВП) до 3,8 трлн рублей (1,7% ВВП). Минфин планирует финансировать дефицит в основном за счет средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) в рамках бюджетного правила, а также за счет продажи валюты из ФНБ на 800 млрд рублей для компенсации недополученных нефтегазовых доходов. Ликвидная часть ФНБ на январь 2025 года составляет 3,8 трлн рублей (2% ВВП), что позволяет покрыть дефицит, хотя дальнейшее снижение цен на нефть может усилить давление на резервы.

Альтернативные оценки предполагают более высокую среднюю цену на экспортируемую нефть — около \$60 за баррель — при более крепком курсе рубля (91,8 рубля за доллар). Это может привести к превышению нефтегазовых доходов над прогнозом Минфина, частично смягчив дефицит. Однако жесткая монетарная политика ЦБ РФ и повышенная инфляция (прогноз Минфина повышен с 4,5% до 7,6%) создают риски для экономического роста, что может ограничить рост доходов. Финансирование дефицита за счет ФНБ останется ключевым механизмом, но устойчивое снижение нефтегазовых поступлений и рост налоговой нагрузки, включая прогрессивную шкалу НДФЛ и повышение налога на прибыль, будут определять бюджетную динамику в 2025 году.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Прогноз роста тарифов на газ: влияние на Газпром и НОВАТЭК

Минэкономразвития РФ представило обновленный прогноз социально-экономического развития на 2026–2028 годы, включающий пересмотр индексации оптовых цен на газ. Согласно документу, с 1 июля 2026 года цены на газ для всех потребителей вырастут на 10,6%, в 2027 году — на 9%, а в 2028 году — на 7%, что на 3 процентных пункта выше прогнозируемой инфляции (7,6% в 2025 году, 4% в 2026–2027 годах). Это приведет к тому, что к 2028 году оптовые цены на газ превысят уровень предыдущего прогноза на 15%, обеспечивая более высокие доходы газовым компаниям на внутреннем рынке. Прогноз также предусматривает корректировку тарифов на транспортировку газа, которые будут варьироваться по регионам с учетом программ газификации и экономических обоснований.

Рост тарифов положительно скажется на финансовых показателях ключевых игроков отрасли, таких как Газпром и НОВАТЭК. По нашим оценкам, в 2028 году дополнительная выручка Газпрома составит около 220 млрд рублей, а НОВАТЭКа — порядка 65 млрд рублей. Однако увеличение налоговой нагрузки, включая налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ) и налог на прибыль, сократит эффект на чистую прибыль примерно вдвое. Чистая прибыль Газпрома в 2028 году может вырасти на 10% относительно текущих прогнозов, а НОВАТЭКа - на 5%. Низкая рентабельность внутреннего рынка ограничивает влияние роста тарифов: для Газпрома основную прибыль обеспечивает экспорт газа, а для НОВАТЭКа - продажа жидких углеводородов, таких как сжиженный природный газ (СПГ) и конденсат.

Несмотря на позитивный эффект, вклад дополнительной выручки в общие финансовые результаты компаний остается в пределах стандартной погрешности долгосрочных прогнозов. Реализация прогноза Минэкономразвития зависит от макроэкономических условий, включая фактическую инфляцию и стабильность спроса на внутреннем рынке. Умеренно положительное влияние на акции Газпрома и НОВАТЭКа возможно, если индексация тарифов будет соответствовать заявленным уровням и не встретит регуляторных ограничений. В то же время потенциальные риски, такие как усиление налогового давления или замедление экономики, могут частично нивелировать выгоду от повышения цен.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ

Нефть: Решение ОПЕК+ в рынке, сокращение добычи нефти в США под-
держивают котировки

За вторую праздничную неделю котировки марки Brent частично отыграли падение первых дней мая. Рынок отыграл решение ОПЕК+ об плановом увеличении добычи в июне, а новости о возможном сокращении добычи в США поддержали оптимизм на рынке нефти.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Газпром

Финансовые итоги Газпрома за 2024 год: рост прибыли при ограничен-
ном потенциале

Газпром	
Сектор	Нефтегазовый
Код	GAZP
ISIN	RU0007661625
Цена *	142,82
1Н	7,14%
СНГ	10,73%
Рын. Кап., млрд руб	3382,94
Free Float	50%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Газпром опубликовал финансовые результаты за 2024 год, которые превзошли наши ожидания.

EBITDA группы выросла на 77% г/г до 3,1 трлн рублей (\$33,7 млрд) благодаря восстановлению газового бизнеса и росту процентных доходов от финансовых вложений.

Нормализованная чистая прибыль под IFRS почти удвоилась, достигнув 1,43 трлн рублей (\$15,6 млрд).

Выручка группы, включающей газовый, нефтяной и энергетический сегменты, увеличилась на 25% г/г до 10,7 трлн рублей, став вторым по величине результатом в истории компании после рекордных 2021–2022 годов, когда цены на газ в Европе достигали пиков. Основной вклад в рост внесли внутренние продажи газа, которые превысили прогнозы, и снижение экспортных пошлин, что компенсировало ограниченный доступ к европейскому рынку, где экспорт вырос на 13% г/г до 29,7–32 млрд кубометров.

Операционные расходы в целом соответствовали ожиданиям, несмотря на значительный рост амортизационных отчислений на 40% г/г, что связано с повышением нормы амортизации в газовом и нефтяном сегментах, включая дочернюю Газпром нефть. Этот рост амортизации, вероятно, обусловлен переоценкой активов и ускоренным списанием устаревшей инфраструктуры, и эта тенденция, по нашим оценкам, сохранится в ближайшие годы.

Капитальные вложения сократились на 3% г/г до 2,35 трлн рублей, отражая оптимизацию инвестиционной программы в условиях ограниченных экспортных доходов.

Однако положительный эффект от роста прибыли не привел к улучшению денежного потока: свободный денежный поток (СДП) для акционеров составил минус 0,5 трлн рублей, в основном из-за увеличения оборотного капитала на 0,3 трлн рублей, что сигнализирует о проблемах с ликвидностью.

Продолжение на следующей странице

Наше мнение:

Несмотря на сильные финансовые результаты, перспективы Газпрома остаются ограниченными. Рынок, по-нашему мнению, переоценивает потенциал экспорта, особенно в условиях низких мировых цен на газ, которые, согласно прогнозам, останутся под давлением в среднесрочной перспективе из-за роста предложения СПГ и слабого спроса в Европе. Экспорт через Украину, составляющий около 15 млрд кубометров в год, вероятно, прекратится после истечения транзитного соглашения 31 декабря 2024 года, что дополнительно сократит доходы. Китай, ставший ключевым рынком, не сможет полностью компенсировать потери из-за низких контрактных цен и ограниченной инфраструктуры до запуска "Силы Сибири-2". В результате способность Газпрома генерировать положительный СДП остается под вопросом, а возобновление дивидендных выплат, отмененных в 2023 году, маловероятно в ближайшие годы. Акции компании сохраняют ограниченный потенциал роста, учитывая высокую неопределенность и зависимость от геополитических факторов.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| М.Видео

М.Видео	
Сектор	Потребительский
Код	MVID
ISIN	RU000A0JPGA0
Цена *	103,05
1Н	4,41%
СНГ	15,66%
Рын. Кап., млрд руб	18,67
Free Float	17%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Финансовые итоги М.Видео за 2024 год: убытки и долговое давление

М.Видео-Эльдорадо, крупнейший российский ритейлер бытовой техники и электроники, 30 апреля 2025 года представил финансовые результаты за 2024 год по МСФО.

Выручка во второй половине года снизилась на 2% г/г до 250 млрд рублей, что привело к слабому годовому росту на 4% г/г, составив 434.4 млрд рублей, согласно данным компании. За год М.Видео открыла 94 компактных магазина, одновременно закрыв 110 убыточных точек большого формата, что позволило оптимизировать сеть до 1,252 тыс. магазинов на конец года. Однако рост выручки оказался ниже динамики рынка бытовой техники и электроники (оценивается в 7–8% г/г), а объемы продаж в физическом выражении сократились из-за усиления конкуренции со стороны маркетплейсов.

Рентабельность по EBITDA (по IAS 17) упала с 4,6% в 2023 году до 2,7% в 2024 году, а сама EBITDA сократилась на 38% г/г до 12,4 млрд рублей. Основными причинами стали снижение валовой маржи на 0,9 п.п. до 20,1% из-за ценового демпинга маркетплейсов, таких как Ozon и Wildberries, и роста себестоимости закупок на фоне удорожания финансирования. Операционные расходы выросли, преимущественно из-за увеличения затрат на персонал: доля расходов на зарплаты в выручке поднялась с 5,9% до 6,2%, что связано с инфляцией и повышением минимальной зарплаты. Финансовые расходы взлетели в 1,8 раза до 29 млрд рублей из-за роста процентных ставок, что привело к чистому убытку в 20 млрд рублей против 5,2 млрд рублей убытка в 2023 году.

Долговая нагрузка компании значительно увеличилась: совокупный долг вырос на 25% г/г до 109 млрд рублей, а соотношение чистый долг/EBITDA ухудшилось с 3,4 до 6,9, сигнализируя о высоких рисках ликвидности. Свободный денежный поток (СДП) стал еще более отрицательным, составив минус 21,1 млрд рублей против минус 2,4 млрд рублей в 2023 году. Операционный денежный поток в 25 млрд рублей не покрыл расходы на обслуживание долга (36,5 млрд рублей), что подчеркивает финансовую уязвимость компании. Планируемая докапитализация на 30 млрд рублей, объявленная в марте 2025 года, может помочь сократить долг и снизить финансовые расходы, но ее эффект будет ограничен в условиях слабого спроса.

Наше мнение:

Конкуренция со стороны маркетплейсов продолжает усиливаться, вынуждая М.Видео участвовать в ценовых войнах, что подрывает маржинальность. Доля онлайн-продаж М.Видео выросла до 37% от общей выручки, но маркетплейсы доминируют в e-commerce, удерживая свыше 60% рынка электроники. Прогнозируемый слабый спрос на бытовую технику в 2025 году, обусловленный снижением реальных доходов населения и высокой ключевой ставкой ЦБ РФ, создает угрозу для текущей бизнес-модели компании. Финансовые результаты отражают системные проблемы, и без значительных изменений в стратегии, таких как дальнейшая цифровизация или пересмотр ассортимента, М.Видео рискует утратить долю рынка. Мы оцениваем представленные результаты негативно и считаем, что перспективы акций ограничены из-за высокой долговой нагрузки и рыночных вызовов.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Fix Price

Fix Price	
Сектор	Потребительский
Код	FIXP
ISIN	US33835G2057
Цена *	158,80
1Н	4,61%
СНГ	-6,26%
Рын. Кап., млрд руб	135,07
Free Float	27%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Финансовые итоги Fix Price за 1K25: слабый рост и отток покупателей

Fix Price, крупнейшая российская сеть магазинов фиксированных цен, 30 апреля 2025 года представила финансовые результаты за 1-й квартал 2025 года по МСФО. Консолидированная выручка выросла на 3,9% г/г до 74,4 млрд рублей.

Сравнимый рост выручки (LFL) практически остановился на уровне 0,4% г/г, что отражает продолжающийся отток покупательского трафика на 2,7% г/г, несмотря на рост среднего чека на 3,2% г/г. Доля покупок с использованием карты лояльности увеличилась с 61% до 67,1%, что позитивно, учитывая почти вдвое более высокий средний чек таких покупок. Структура продаж сместилась в сторону более дорогого ассортимента: доля товаров ценой 55–99 рублей сократилась с 31% до 22%, тогда как доля товаров дороже 99 рублей выросла с 26% до 38%. Однако в условиях высокой инфляции (10,1% в 1K25, по данным Росстата) рост чека оказался недостаточным для компенсации инфляционного давления, что указывает на слабую покупательскую активность.

Сеть расширила торговые площади на 11% г/г, открыв 117 новых магазинов за квартал (на 11% меньше, чем в 1K24), доведя общее число точек до 6,614 тыс. на конец марта 2025 года. Темпы экспансии замедлились, но новые магазины продолжают усиливать каннибализацию выручки существующих точек, что негативно влияет на операционную рентабельность.

Рентабельность по EBITDA (по IAS 17) снизилась с 8,8% до 8,0%, а сама EBITDA сократилась на 5,2% г/г до 6,0 млрд рублей. Основной причиной стало увеличение расходов на персонал, доля которых в выручке выросла с 14,7% до 17,5% из-за индексации зарплат на фоне дефицита рабочей силы и роста минимальной оплаты труда. Чистая прибыль, напротив, выросла на 4,4% г/г до 3,3 млрд рублей благодаря сокращению налоговых расходов на 59% г/г до 1 млрд рублей, что связано с разовым налогом на внутригрупповые дивиденды в 1K24.

Операционный денежный поток (по IAS 17, после вычета лизинговых платежей) составил 0,5 млрд рублей, незначительно превысив прошлогодние 0,4 млрд рублей. Капитальные затраты выросли с 1,4 млрд рублей до 2,2 млрд рублей из-за строительства нового распределительного центра в Казани, что увеличило отрицательный свободный денежный поток (СДП) с минус 1,0 млрд рублей до минус 1,7 млрд рублей.

Финансовая устойчивость компании остается под давлением: чистый долг на конец 1K25 составил 54,7 млрд рублей, а соотношение чистый долг/EBITDA выросло до 2,1 с 1,8 годом ранее, что отражает снижение операционной эффективности.

Наше мнение:

Отток покупателей вызывает обеспокоенность, особенно на фоне роста стремления населения к экономии,. Fix Price, позиционирующая себя как дискаунтер, не смогла в полной мере воспользоваться этой тенденцией, что указывает на усиление конкуренции со стороны маркетплейсов и других ритейлеров. Замедление темпов открытия магазинов недостаточно для решения проблемы каннибализации, которая размывает выручку и рентабельность. Позитивные факторы, такие как рост доли продаж с картой лояльности и увеличение доли дорогих товаров, не компенсируют слабую динамику среднего чека и снижение трафика. Мы оцениваем результаты Fix Price умеренно негативно, а перспективы акций остаются ограниченными из-за высокой конкуренции, инфляционного давления и операционных вызовов.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ИКС 5

ИКС 5	
Сектор	Потребительский
Код	X5
ISIN	RU000A108X38
Цена *	3225,00
1Н	0,47%
СНГ	-
Рын. Кап., млрд руб	875,42
Free Float	8%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Финансовые итоги X5 за 1K25: рост выручки при снижении рентабельности

ПАО «Корпоративный центр ИКС 5», крупнейший продуктовый ритейлер России, 6 мая 2025 года опубликовал финансовые результаты за 1-й квартал 2025 года по МСФО (IAS 17).

Консолидированная выручка выросла на 20.7% г/г до 1,070 млрд рублей (\$11.6 млрд), что соответствует ожиданиям аналитиков, но ниже внутреннего прогноза компании на 2025 год (+22% г/г). Основной драйвер роста - сеть «Пятёрочка» (76% выручки), показавшая рост на 19% г/г, и «Чижик» (9% выручки), увеличивший продажи на 45% г/г благодаря экспансии жёстких дискаунтеров. Онлайн-продажи, включая сервисы доставки, выросли на 54.6% г/г, достигнув 6.8% от общей выручки. Сравнимые продажи (LFL) увеличились на 14.6% г/г за счёт роста среднего чека на 9.6% и трафика на 4.6%, согласно данным компании.

Валовая прибыль выросла на 19.2% г/г до 250 млрд рублей, но рентабельность по валовой прибыли снизилась на 0.3 п.п. до 23.4%. Это связано с ростом товарных потерь (+0.29 п.п.) из-за увеличения доли готовой еды в ассортименте и ростом логистических затрат (+0.2 п.п.), частично компенсированных улучшением коммерческой маржи за счёт оптимизации промоакций и работы с поставщиками.

Показатель EBITDA сократился на 9.8% г/г до 50 млрд рублей, а рентабельность по EBITDA упала на 1.6 п.п. до 4.7%, что оказалось хуже консенсус-прогноза (5.2%). Основное давление оказал рост расходов на персонал, доля которых в выручке увеличилась на 1.1 п.п. до 9.6% из-за единоразовых выплат, включая «золотые парашюты» топ-менеджеров (1.14 млрд рублей против 0.14 млрд рублей в 1K24), и индексации зарплат на фоне низкой безработицы (2.3% в марте 2025 года). Расходы на доставку выросли на 69.6% г/г, а их доля в выручке увеличилась до 0.8%, отражая инвестиции в цифровизацию и логистику.

[Продолжение на следующей странице](#)

Чистая прибыль сократилась на 24% г/г до 18.4 млрд рублей, что обусловлено ростом чистых финансовых расходов в 1.9 раза до 4.1 млрд рублей из-за повышения ключевой ставки ЦБ РФ до 18% и увеличения долговой нагрузки.

Чистый долг/EBITDA остался на комфортном уровне 1.11x, что ниже целевого диапазона компании (1.2–1.4x).

Капитальные затраты выросли на 33% г/г до 48 млрд рублей, составив 4.5% от выручки, что соответствует годовому прогнозу Х5. Основные инвестиции направлены на расширение автопарка (2,500 новых машин для доставки), открытие 458 новых магазинов (включая 320 «Чижик») и запуск совместного распределительного центра в Перми для «Пятёрочки» и «Чижика». В 1К25 компания открыла на 10% меньше магазинов, чем в 1К24, из-за фокуса на эффективности и сокращения каннибализации. Сеть выросла до 24,513 тыс. магазинов, а торговая площадь увеличилась на 12% г/г. Операционная рентабельность (2.4%) снизилась на 1.36 п.п., что частично объясняется высокой базой 1К24 и разовыми затратами.

Наше мнение:

Снижение рентабельности в 1К25 не меняет долгосрочных перспектив Х5. Единоразовые расходы на персонал, включая программу долгосрочной мотивации (LTI), не повторятся во 2К–4К25, что позволит восстановить рентабельность EBITDA до 6% к концу года, согласно прогнозу компании. Х5 подтвердила цели на 2025 год: рост выручки на 20%, рентабельность EBITDA 6%+ и сохранение долговой нагрузки в 1.2–1.4x. Позитивные факторы включают лидерство на рынке (доля 13.5%), рост онлайн-продаж и успех формата «Чижик», который обгоняет конкурентов по темпам экспансии. Риски связаны с высокой конкуренцией со стороны маркетплейсов и инфляцией (10.1% в 1К25), давящей на потребительский спрос. Мы сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» акции компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Юнипро

Юнипро	
Сектор	Электроэнергетический
Код	UPRO
ISIN	RU000A0JNGA5
Цена *	1,69
1H	4,00%
СНГ	-6,52%
Рын. Кап., млрд руб	106,30
Free Float	16%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Операционные итоги Юнипро за 1К25: рост электроэнергии и риски инвестиций

ПАО «Юнипро», один из крупнейших производителей электроэнергии в России, 30 апреля 2025 года опубликовало операционные результаты за 1-й квартал 2025 года. Выработка электроэнергии выросла на 9% г/г до 16,2 млрд кВт·ч, что сделало Юнипро единственной компанией в секторе с положительной динамикой по этому показателю. Основной вклад внесла Березовская ГРЭС, увеличившая выработку на 35% г/г благодаря восстановлению энергоблока №3 после аварии 2016 года и росту спроса в Сибири. В то же время производство тепла сократилось на 15% г/г до 0,7 млн Гкал, что значительно сильнее, чем у конкурентов: ТГК-1 (-7%), ЭЛС-Энерго (-4%), РусГидро (-3,1%), Мосэнерго (-9%), ОГК-2 (-8%). Снижение тепловой выработки объясняется аномально теплой зимой 2025 года, когда средняя температура в регионах присутствия Юнипро (Центр, Урал, Сибирь) была на 2–3°C выше, чем в 1К24, по данным Росгидромета.

Операционные показатели Юнипро за 1К25 составили 29% от прогноза по выработке электроэнергии на весь 2025 год (55,5 млрд кВт·ч) и 41% от прогноза по отпуску тепла (1,7 млн Гкал), что соответствует средним историческим значениям за 2020–2024 годы. Рост цен на рынке на сутки вперед (РСВ) в первой и второй ценовых зонах на 8–10% г/г, по данным АТС, дополнительно поддержит финансовые результаты компании в 1К25. Ожидается, что выручка за квартал вырастет на 7–9% г/г до 32–33 млрд рублей, а EBITDA увеличится на 5–7% г/г до 12,5–13 млрд рублей, что будет отражено в отчете по МСФО, запланированном на май 2025 года. Сильные операционные результаты подчеркивают эффективность генерирующих активов Юнипро, особенно Сургутской и Березовской ГРЭС, на которые приходится свыше 60% выработки.

Несмотря на позитивные операционные данные, долгосрочные перспективы Юнипро вызывают осторожность. В отчете по МСФО за 2024 год компания раскрыла амбициозный инвестиционный план на 2025–2031 годы в объеме 327 млрд рублей, что втрое превышает текущую рыночную капитализацию (около 104 млрд рублей на апрель 2025 года). План предусматривает модернизацию более 50% мощностей (свыше 5,8 ГВт из 11,6 ГВт) и строительство новых парогазовых энергоблоков отечественного производства, включая проекты в рамках программы КОММод-2028. В 2025 году завершается модернизация трех блоков Сургутской ГРЭС-2 на 10 млрд рублей в рамках ДПМ-2, обеспечивающая повышенную плату за мощность до 2041 года. Однако масштабы заявленных инвестиций значительно превышают ожидания рынка и прогнозы аналитиков, которые закладывали около 150 млрд рублей до 2030 года. Компания не предоставила детальной разбивки плана, несмотря на запросы инвесторов, что усиливает неопределенность.

Наше мнение:

Высокий объем капитальных затрат делает маловероятным возобновление дивидендных выплат в среднесрочной перспективе, даже при потенциальной смене акционера. Контролирующий акционер Uniper (83,7%) с 2022 года утратил операционный контроль из-за внешнего управления, введенного в РФ, и не получает дивиденды с 2021 года. Накопленный кэш на балансе Юнипро (около 40 млрд рублей на конец 2024 года) может быть направлен на инвестиции, а сценарий передачи активов, например, Роснефти, обсуждаемый в СМИ, не гарантирует немедленных выплат акционерам. Позитивные операционные результаты поддерживают текущую стоимость акций, но риски, связанные с масштабной инвестпрограммой и неопределенностью вокруг акционерной структуры, ограничивают потенциал роста. Рекомендация по акциям остается ПЕРЕСМОТРЕ.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Акрон

Акрон	
Сектор	Химический
Код	AKRN
ISIN	RU0009028674
Цена *	16324,00
1Н	2,87%
СНГ	-7,52%
Рын. Кап., млрд руб	600,02
Free Float	5%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Дивиденды Акрона за 2024 год: неожиданный бонус и ограниченный потенциал

Совет директоров ПАО «Акрон», одного из ведущих российских производителей минеральных удобрений, рекомендовал акционерам утвердить дивиденды по итогам 2024 года в размере 427 рублей на акцию, а также дополнительную выплату 107 рублей на акцию за счет нераспределенной прибыли прошлых лет. Общая сумма дивидендов составит 534 рубля на акцию, что эквивалентно 19,4 млрд рублей. Решение будет рассмотрено на годовом собрании акционеров 29 мая 2025 года, а дата закрытия реестра для получения дивидендов назначена на 9 июня 2025 года. По данным Мосбиржи, на 30 апреля 2025 года цена акций Акрона составляла 15,700 рублей, что обеспечивает дивидендную доходность около 3,4%, согласно расчетам на основе рекомендованных выплат.

Наше мнение:

Финансовые результаты Акрона за 2024 год, опубликованные в марте 2025 года, показали выручку в 245 млрд рублей (+10% г/г) и чистую прибыль в 38 млрд рублей (+15% г/г), что позволило направить на дивиденды около 51% чистой прибыли, сохранив ответственность дивидендной политике (не менее 30% чистой прибыли по МСФО). Увеличение выплат отражает сильный баланс компании, где чистый долг/EBITDA на конец 2024 года составил 0,8, а денежные средства превышали 25 млрд рублей.

Мы оцениваем новость о дивидендах оценивается как умеренно позитивную. Однако позитивный эффект от дополнительной выплаты ограничен скромным размером общей доходности, что снижает привлекательность акций для инвесторов, ориентированных на дивиденды. Кроме того, укрепление рубля с начала 2025 года (средний курс 91,8 рубля за доллар против 92,5 в 2024 году, по данным ЦБ РФ) негативно влияет на экспортные доходы Акрона, так как около 70% выручки компании формируется за счет экспорта удобрений. Цены на ключевые продукты (аммиачная селитра и карбамид) в 1К25 снизились на 5–7% г/г на мировых рынках, что создает риски для финансовых показателей 2025 года.

Перспективы акций Акрона остаются ограниченными из-за отсутствия значительного потенциала роста. Рынок удобрений в 2025 году, по прогнозам, столкнется с избыточным предложением из-за ввода новых мощностей в Азии, что может удерживать цены на текущих уровнях (\$250–300 за тонну карбамида). Компания продолжает инвестировать в расширение производства, включая проект по выпуску карбамида в Новгороде (1,5 млн тонн в год, запуск в 2026 году), что потребует около 20 млрд рублей капзатрат в 2025 году. Это может ограничить будущие дивидендные выплаты, несмотря на комфортный уровень долговой нагрузки. Рекомендация по акциям остается НЕЙТРАЛЬНОЙ.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Аэрофлот

Аэрофлот	
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	70,27
1Н	4,63%
СНГ	21,16%
Рын. Кап., млрд руб	278,11
Free Float	25%
*Цена закрытия на 08.05.2025	

Финансовые итоги Аэрофлота за 1К25 по РСБУ: прибыль на фоне вызовов

Группа «Аэрофлот» 30 апреля 2025 года представила финансовые результаты за 1-й квартал 2025 года по РСБУ, отражающие показатели флагманской авиакомпанияи «Аэрофлот» и частично АК «Россия», чьи самолеты используются для ряда рейсов.

Выручка выросла на 12.4% г/г до 163.1 млрд рублей, что обусловлено увеличением пассажирооборота на 6% г/г до 11.8 млрд пассажиро-километров и повышением доходных ставок, согласно данным компании. Коэффициент загрузки кресел достиг 86.9%, что близко к рекордным 87% за 2024 год, и отражает высокий спрос на внутренних и доступных международных направлениях, таких как Китай и Турция. Однако валовой убыток составил 7.4 млрд рублей против прибыли 1.5 млрд рублей в 1К24, а операционный убыток увеличился в 4.5 раза до 12.5 млрд рублей из-за роста себестоимости на 19% г/г до 170.5 млрд рублей.

Рост затрат во многом связан с увеличением числа рейсов, переданных АК «Россия» (около 30% рейсов Аэрофлота в 1К25), и началом операций по «мокрому» лизингу, где затраты на экипаж и обслуживание ложатся на арендатора.

Прочие расходы также росли быстрее выручки: на персонал - на 33% г/г до 24.5 млрд рублей из-за индексации зарплат на фоне дефицита кадров, на наземное обслуживание - на 14% г/г до 18.7 млрд рублей из-за роста тарифов аэропортов, и на техническое обслуживание - на 17% г/г до 15.2 млрд рублей из-за удорожания запчастей на 20–25% г/г, вызванного санкциями и логистическими сложностями. Расходы на авиационное топливо выросли на 13% г/г до 42.3 млрд рублей, несмотря на стабильные цены на керосин (около 65,000 рублей за тонну), из-за увеличения числа рейсов.

Чистая прибыль составила 56.6 млрд рублей против убытка 6.9 млрд рублей в 1К24, но включала 59.5 млрд рублей прибыли от курсовой переоценки лизинговых обязательств благодаря укреплению рубля (средний курс 91.8 рубля за доллар против 92.5 в 1К24). Скорректированная чистая прибыль, исключаящая неденежные факторы и дивиденды от «Победы» (10 млрд рублей), выросла на 93% г/г до 2 млрд рублей.

Наше мнение:

Ожидается, что отчетность по МСФО за 1К25, публикация которой намечена на конец мая, покажет схожий рост выручки (12–15% г/г до 200–210 млрд рублей), но более умеренное увеличение расходов за счет устранения внутригрупповых транзакций между «Аэрофлотом», «Победой» и «Россией». EBITDA, вероятно, вырастет на 10–12% г/г до 25–27 млрд рублей, а чистая прибыль составит 5–7 млрд рублей против 1.1 млрд рублей в 1К24, благодаря сильным результатам «Победы» и оптимизации затрат.

[Продолжение на следующей странице](#)

Позитивный взгляд на акции Аэрофлота сохраняется с целевой ценой 88 рублей. Снижение геополитической напряженности, включая потенциальное восстановление транссибирских роялти (до \$300 млн ежегодно до 2022 года), возобновление полетов в ЕС и США или упрощение доступа к запчастям, может увеличить целевую цену до 100–110 рублей. Однако риски сохраняются: высокая долговая нагрузка (чистый долг около 750 млрд рублей), волатильность валютных курсов и ограниченный флот (330 самолетов, из них 40% — иностранные, требующие обхода санкций) могут сдерживать восстановление.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
12 мая	Экономика: Резюме обсуждения ключевой ставки ЦБ РФ, комментарий к среднесрочному прогнозу Публикации операционных и финансовых результатов: Мосгорломбард: Операционные результаты за апрель 2025 г. Дивиденды: Таттелеком: закрытие реестра по дивидендам 0.03775 руб Займер: СД решит по дивидендам за 2024 год	Сырьевые рынки: Отчет WASDE
13 мая	Публикации операционных и финансовых результатов: Займер: Финансовые результаты 1 кв 2025 года и вебинар, на котором СД решит по дивидендам Дивиденды: Русагро: СД по дивидендам за 2024 год Ставропольэнергосбыт: СД решит по дивидендам за 2024 год	Экономика: Индекс потребительских цен (ИПЦ) США Уровень безработицы в Англии Сырьевые рынки: Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)
14 мая	Дивиденды: НКХП: СД решит по дивидендам за 2024 год	Экономика: Индекс потребительских цен (ИПЦ) Германии Сырьевые рынки: Запасы нефти в США Ежемесячный отчет ОПЕК
15 мая	Геополитика: Возможны переговоры между Россией и Украиной в Стамбуле Публикации операционных и финансовых результатов: Юнипро: отчёт РСБУ за 1Q 2025 года ПАО Сбербанк Сокращенные результаты по РПБУ за 4М 2025 Фосагро: Отчет МСФО за 1 кв 2025 г. Whoosh: операционные результаты 4 месяца Ростелеком: Отчет МСФО за 1 кв 2025 года Selectel: Отчетность Селектел за 1 квартал Дивиденды: Лукойл: ВОСА по дивидендам за 2024 год в размере 541 руб./акция Т-Банк: последний день с дивидендом 32 руб. Волгоградэнергосбыт: СД решит по дивидендам АстрЭнСб - \$ASSB - СД решит по дивидендам за 2024 год	Экономика: ВВП Англии и Европы Выступление главы ФРС г-на Пауэлла Сырьевые рынки: США: Запасы газа в США
16 мая	Экономика: ВВП России Индекс потребительских цен (ИПЦ) России Публикации операционных и финансовых результатов: Ленэнерго: отчёт РСБУ за 1КВ 2025 года Совкомбанк: Отчет МСФО 1 квартал 2025 Headhunter: Отчет МСФО 1 кв 2025 г Банк Санкт-Петербург: Финансовые результаты за 1 квартал 2025 года по МСФО Henderson: ВОСА по дивидендам за 1кв 2025 года в размере 20 руб/акция Дивиденды: Мать и Дитя - \$MDMG - последний день с дивидендом 22 руб Т-Банк - \$Т - закрытие реестра по дивидендам 32 руб	Экономика: Ожидаемая инфляция от Мичиганского университета по США Сырьевые рынки: Число активных буровых установок 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	2379,58	1751,00	0,92%	1,68%	23,85%	ДЕРЖ.	2340	33,64%
Норникель	GMKN	1705,96	110,90	3,53%	1,43%	-2,07%	ДЕРЖ.	136	22,63%
Северсталь	CHMF	850,28	1016,60	4,33%	0,36%	-20,90%	ДЕРЖ.	1400	37,71%
НЛМК	NLMK	760,42	127,00	3,62%	0,35%	-11,49%	ДЕРЖ.	196	54,33%
РУСАЛ	RUAL	502,05	33,10	3,41%	1,24%	-6,89%	ПРОД.	33	-0,30%
ММК	MAGN	350,37	31,34	1,31%	-0,89%	-17,57%	ДЕРЖ.	56	78,69%
АЛРОСА	ALRS	357,50	48,65	3,55%	0,43%	-12,84%	ДЕРЖ.	61	25,39%
Распадская	RASP	162,27	242,45	6,64%	2,89%	-8,09%	ДЕРЖ.	310	27,86%
ЮГК	UGLD	140,35	0,63	1,61%	-1,53%	-15,18%	ДЕРЖ.	0,75	18,82%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4704,53	444,30	4,85%	0,79%	-25,46%	ДЕРЖ.	545	22,66%
Лукойл	LKOH	4527,88	6512,50	3,36%	-0,42%	-8,60%	ПОК.	9060	39,12%
НОВАТЭК	NVTK	3522,11	1162,40	8,05%	2,87%	20,03%	НЕЙТР.	1260	8,40%
Газпром Нефть	SIBN	2578,08	542,15	3,60%	-1,32%	-14,26%	НЕЙТР	660	21,74%
Газпром	GAZP	3382,94	142,82	7,14%	-0,47%	10,73%	НЕЙТР.	160	12,03%
Сургутнефтегаз	SNGS	819,91	22,91	3,50%	0,44%	-7,40%	ПОК.	37	61,54%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	403,05	52,31	2,05%	-1,62%	-13,50%	НЕЙТР.	52,5	0,36%
Татнефть	TATN	1518,11	695,40	2,89%	-0,13%	4,35%	ПОК.	850	22,23%
Татнефть прив	TATNP	96,69	655,80	1,86%	-0,35%	-0,50%	ПОК.	850	29,61%
Транснефть	TRNFP	190,85	1234,00	1,18%	-1,52%	3,18%	ДЕРЖ.	1510	22,37%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1559,65	4020,50	5,11%	2,37%	3,25%	ПОК.	6000	49,24%
OZON	OZON	785,15	3631,50	3,74%	2,20%	14,16%	ПОК.	5150	41,81%
Хэдхантер	HEAD	146,37	3104,00	1,60%	-0,83%	-14,25%	ДЕРЖ.	4100	32,09%
Группа Позитив	POSI	87,49	1228,00	1,91%	0,79%	-38,45%	НЕЙТР.	1290	5,05%
Группа Астра	ASTR	82,35	392,85	2,04%	-0,11%	-16,49%	ДЕРЖ.	560	42,55%
МКПАО "ВК"	VKCO	58,52	257,50	5,75%	0,00%	-15,41%	НЕЙТР.	360	39,81%
Диасофт	DIAS	33,88	3218,50	1,15%	-1,35%	-26,27%	ДЕРЖ.	4250	32,05%
Софтлайн	SOFL	42,23	105,26	5,24%	3,81%	-10,60%	ПОК.	195	85,26%
Каршеринг	DELI	28,49	162,60	3,57%	0,22%	-23,79%	ПОК.	280	72,20%
ВУШ	WUSH	19,21	172,77	4,89%	3,72%	-1,34%	ДЕРЖ.	260	50,49%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	429,85	215,30	4,69%	2,65%	4,87%	ДЕРЖ.	250	16,12%
Ростелеком	RTKM	187,98	56,70	3,58%	1,70%	-11,54%	ДЕРЖ.	90	58,73%
Ростелеком прив	RTKMP	11,58	54,70	2,82%	1,02%	-2,06%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	146,35	15,11	6,98%	4,47%	0,92%	НЕЙТР.	15	-0,71%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	875,42	3225,00	0,47%	19,89%	19,89%	ПОК.	4500	39,53%
Магнит	MGNT	440,97	4320,00	2,89%	-0,18%	-13,60%	ДЕРЖ.	6000	38,89%
Fix Price	FIXP	135,07	158,80	4,61%	3,93%	-6,26%	ДЕРЖ.	200	25,94%
Лента	LENT	168,41	1451,50	3,16%	2,15%	23,22%	ДЕРЖ.	2000	37,79%
РусАгро	RAGR	124,45	129,56	2,69%	-1,76%	-16,16%			
Инарктика	AQUA	7,87	644,00	2162,83%	2119,16%	2018,42%	ПОК.	950	47,52%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	56,55	616,00	-1,75%	-4,86%	1,73%	ПОК.	870	41,23%
М.видео	MVID	24,87	103,05	-83,15%	-83,38%	-82,91%	ДЕРЖ.	134	30,03%
ОКЕЙ	OKEY	18,67	29,17	-70,45%	-71,22%	-67,26%	НЕЙТР.	29	-0,58%

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	803,55	6209,00	4,97%	3,57%	-1,88%	ДЕРЖ.	7700	24,01%
Акрон	AKRN	600,02	16324,00	2,87%	2,15%	-7,52%	НЕЙТР.	15200	-6,89%
НКНХ	NKNC	144,93	89,95	4,05%	1,93%	-0,11%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	15,18	69,32	1,20%	0,76%	-0,35%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	140,49	78,70	0,38%	0,00%	-2,24%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6522,50	301,95	3,26%	0,40%	10,52%	ДЕРЖ.	365	20,88%
Сбербанк прив	SBERP	300,79	300,08	3,22%	0,54%	9,66%	ДЕРЖ.	355	18,30%
Т-Технологии	T	819,63	3057,20	3,89%	0,20%	13,68%	ПОК.	4750	55,37%
МосБиржа	MOEX	452,84	198,92	3,42%	3,52%	2,15%	ДЕРЖ.	270	35,73%
ВТБ	VTBR	524,91	97,70	1,81%	0,96%	24,95%	ДЕРЖ.	100	2,35%
Совкомбанк	SVCB	312,38	15,08	4,00%	1,04%	6,80%	ПОК.	22	45,89%
МКБ	CBOM	238,72	7,15	-0,38%	-4,80%	-28,66%	ПРОД.	6	-16,12%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	171,69	376,00	-0,13%	-7,50%	4,47%	ДЕРЖ.	428	13,83%
Европлан	LEAS	72,13	600,80	1,71%	-1,25%	-14,17%	ДЕРЖ.	950	58,12%
Ренессанс страхование	RENI	62,76	112,28	3,41%	0,21%	3,60%	ПОК.	165	46,95%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	43,34	1254,00	4,85%	1,70%	-2,22%	ПЕРЕСМ.		
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	371,66	3,57	3,52%	2,44%	-4,70%	ПОК.	5,93	66,11%
РусГидро	HYDR	207,32	0,47	3,46%	1,28%	-10,26%	ДЕРЖ.	0,60	28,73%
Россети	FEES	143,46	0,07	1,84%	-0,53%	-12,11%	НЕЙТР.	0,06	-11,32%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	118,22	13,87	2,36%	1,84%	-0,07%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	19,32	207,15	1,49%	1,00%	-2,15%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	106,30	1,69	4,00%	1,26%	-6,52%	ПЕРЕСМ.		
МосЭнерго	MSNG	88,12	2,21	6,76%	4,29%	-5,73%	НЕЙТР.	2,48	12,17%
ОГК-2	OGKB	46,58	0,34	3,18%	-0,29%	1,61%	НЕЙТР.	0,35	2,73%
ТГК-1	TGKA	25,25	0,00655	3,81%	2,25%	-13,87%	ДЕРЖ.	0,008	22,21%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,73	0,50	2,82%	1,62%	-3,68%	НЕЙТР.	0,57	13,37%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	313,41	475,00	10,67%	5,34%	-4,92%	НЕЙТР.	600,00	26,32%
Самолет	SMLT	72,69	1187,00	10,52%	5,18%	17,99%	ДЕРЖ.	1480,00	24,68%
ЛСР	LSRG	74,82	725,60	3,13%	-4,58%	-12,45%	ДЕРЖ.	890,00	22,66%
Эталон	ETLN	22,35	58,28	3,70%	-0,34%	7,45%	ДЕРЖ.	74,00	26,97%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	75,13	999,20	2,48%	3,79%	10,85%	ДЕРЖ.	1200,00	20,10%
ЮМГ	GEMC	68,40	763,00	4,45%	5,24%	0,85%	ДЕРЖ.	1010,00	32,37%
Промомед	PRMD	84,28	396,55	1,06%	1,42%	0,90%	ДЕРЖ.	460,00	16,00%
Озон Фармацевтика	OZPH	56,36	51,07	2,12%	-0,99%	6,40%	ПОК.	70,00	37,07%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	278,11	70,27	4,63%	3,14%	21,16%	ДЕРЖ.	88,00	25,23%
Совкомфлот	FLOT	200,62	84,89	5,09%	2,03%	-10,92%	ПОК.	126,00	48,43%
НМТП	NMTP	178,44	9,27	3,00%	1,70%	3,46%	ДЕРЖ.	13,00	40,31%
Камаз	KMAZ	73,62	104,20	2,56%	1,17%	-8,27%	ДЕРЖ.	120,00	15,16%
Соллерс	SVAV	21,95	698,50	1,45%	2,57%	1,97%	ПОК.	1000,00	43,16%
ДВМП (FESCO)	FESH	183,24	61,40	2,45%	0,31%	3,89%	ДЕРЖ.	60,00	-2,28%

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.