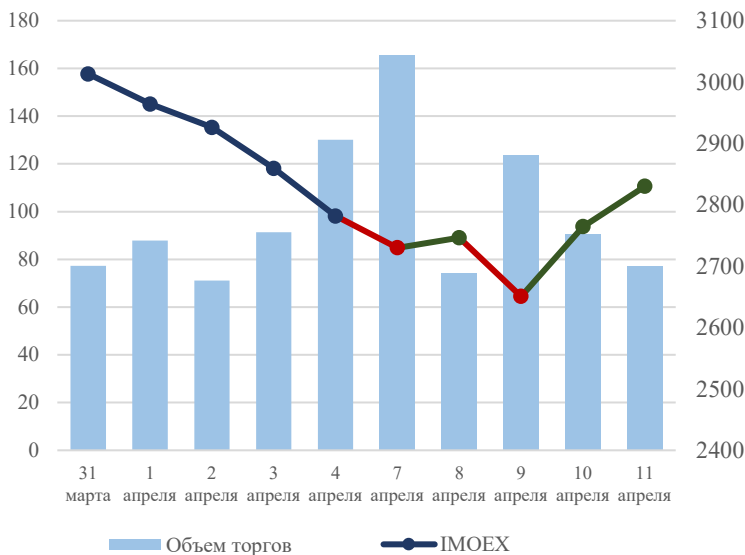


**ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ**



**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ**

**ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500**

**Российский рынок акций: волатильность на фоне торговых рисков**

**Американский рынок: под давлением неопределенности вокруг пошлин**

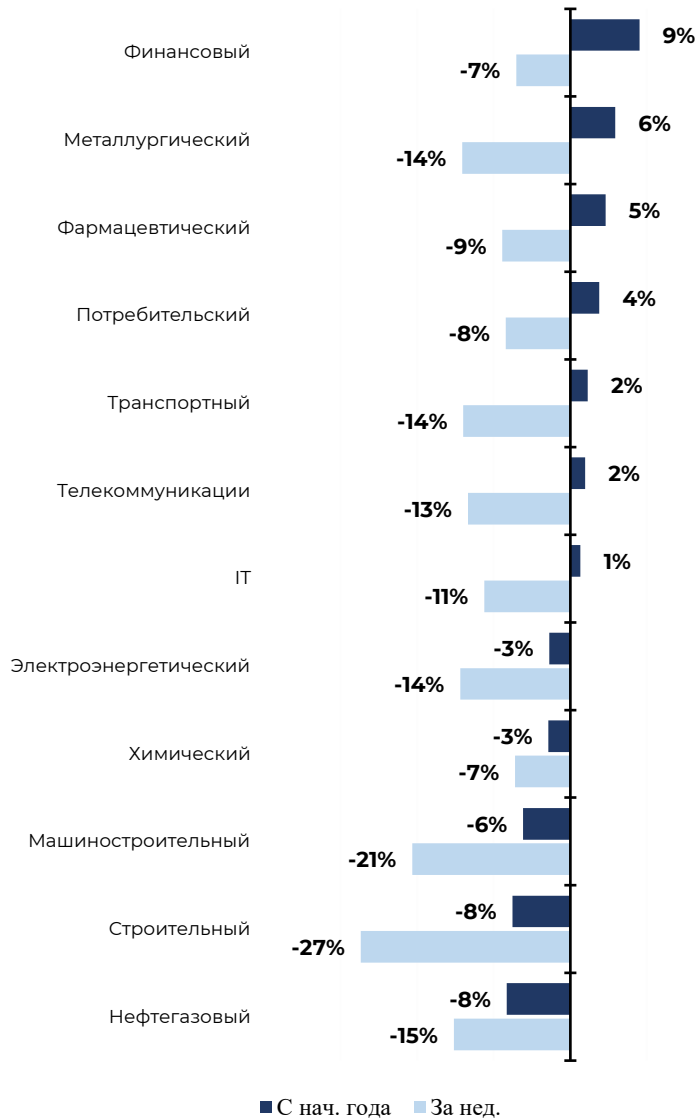
**ЭКОНОМИКА | РОССИЯ**

**Инфляция в России в конце марта 2025 года: ускорение на фоне продуктового давления**

**Федеральный бюджет РФ в 1К25: профицит марта на фоне роста дефицита и давления на нефтегазовые доход**

**Финансовые активы домохозяйств РФ в феврале 2025 года: рост сбережений и снижение долговой нагрузки как дезинфляционный фактор**

**ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ**



**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ**

**Нефть: торговая напряженность и волатильность в диапазоне \$62-67**

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

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

### ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Татнефть | МКБ | ДВМП (FESCO)  
| ОГК-2 | МД Медикал Групп | ГК ПИК

#### Нефтегазовый сектор

Дивиденды Татнефти за 2024 год: щедрые выплаты подтверждают привлекательность акций

#### Финансовый сектор

МКБ в 2024 году: слабые результаты и ограниченные перспективы роста

#### Транспортный сектор

FESCO за 2024 год: умеренный рост выручки и EBITDA при снижении прибыли и осторожных перспективах на 1P25

#### Электроэнергетический сектор

Операционные результаты ОГК-2 за 1K25: нейтральная оценка на фоне снижения выработки и ограниченных перспектив дивидендов

#### Фармацевтический сектор

МД Медикал Групп в 2024 году: стабильный рост и умеренно позитивные перспективы

#### Строительный сектор

Рынок новостроек Московской агломерации в марте 2025 года: нейтральная динамика открывает возможности для инвесторов

Рынок новостроек Санкт-Петербургской агломерации в марте 2025 года: слабая динамика сохраняет потенциал для инвесторов

Снижение доли Сергея Гордеева в ГК ПИК до 15,15% в 2024 году: нейтральный эффект на фоне санкционных рисков и низкой прозрачности

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
<b>Российский рынок</b>				
Индекс МосБиржи	2829,92	1,72%	-4,54%	0,05%
Индекс РТС	1061,24	2,05%	-3,55%	21,10%
CNY/RUB_TOM	11,5336	0,45%	-1,54%	-14,10%
RGBI TR	628,91	0,51%	-0,94%	4,13%
RUSFAR 3-мес,%	21,27	-34	-14	-87
<b>Международные рынки</b>				
S&P500	5363,36	5,70%	-4,79%	-9,75%
DXY	99,76	-3,17%	-4,32%	-8,41%
EUR/USD	1,14	3,61%	5,26%	10,23%
Europe 600 STOXX	486,80	-1,92%	-9,79%	-4,21%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,48	11,72%	7,43%	-2,61%
<b>Сырьевые товары</b>				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	64,76	-1,25%	-13,06%	-15,36%
Юралс, \$/бар	58,07	-4,43%	-16,92%	-17,77%
Природный газ, \$/млн BTU	3,527	-8,08%	-10,73%	5,16%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	3236,55	6,57%	3,89%	22,68%
Серебро, \$/унц	32,265	9,12%	-4,16%	8,97%
Медь, \$/фунт	4,5363	3,81%	-9,72%	12,30%
Никель, \$/тонна	15020	2,60%	-6,94%	-1,44%
Палладий, \$/унц	890	-0,22%	-9,41%	-1,49%
Платина, \$/унц	937,5	3,94%	-5,03%	0,31%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	555,75	5,06%	2,82%	5,01%
Кукуруза цент/бушель	490,25	6,52%	6,51%	8,76%

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

## ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&amp;P500

## Основные события

**Российский рынок акций** на прошедшей недели отыграл 1.72%, сохранив стабильность несмотря на повышенную волатильность. Давление на котировки оказали новости об эскалации торговой войны США с рядом стран, вызвавшие негативную реакцию инвесторов. Однако к концу недели часть потерь была отыграна благодаря сообщениям о приостановке введения дополнительных импортных пошлин США для большинства стран, за исключением Китая, что способствовало восстановлению рыночного оптимизма.

Параллельно участники рынка внимательно отслеживали геополитическую повестку. Значимыми событиями стали консультации между представителями США и России в Стамбуле, а также визит в Россию специального посланника президента США Стива Уиткоффа. Эти новости добавили неопределенности, но не привели к значительным колебаниям индекса.

Стабильность МосБиржи на фоне внешних рисков отражает смешанные настроения инвесторов, балансирующих между торговыми и геополитическими факторами. В краткосрочной перспективе динамика рынка будет зависеть от дальнейшего развития международной повестки и макроэкономических сигналов, что требует продолжения мониторинга ключевых событий.

**Рынок акций США** по итогам прошедшей недели продемонстрировал рост на 5,72%, сопровождавшийся повышенной волатильностью. Первоначально рынок отреагировал падением на анонсированные планы США по повышению импортных пошлин, что вызвало обеспокоенность инвесторов. Позже котировки частично восстановились благодаря решению предоставить большинству стран - торговых партнеров США 90-дневную отсрочку на введение новых тарифов. Однако сохраняющаяся напряженность в отношениях с Китаем, где пошлины на импорт товаров в США достигнут 145%, продолжает создавать неопределенность вокруг внешнеэкономической политики Соединенных Штатов.

На предстоящей неделе внимание инвесторов сместится к внутренним факторам: в США стартует сезон публикации финансовой отчетности компаний за 1К25. Ожидания по корпоративным результатам, вероятно, окажут значительное влияние на рыночную динамику. Текущая волатильность отражает нестабильность внешних условий, и в краткосрочной перспективе траектория индексов будет зависеть от поступающих данных по отчетности и дальнейших сигналов в торговой политике. Для оценки перспектив рынка потребуется внимательный мониторинг как макроэкономических, так и корпоративных новостей.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

## Инфляция в России в конце марта 2025 года: ускорение на фоне продуктового давления

За неделю с 1 по 7 апреля 2025 года потребительская инфляция в России снизилась до 0,16% по сравнению с 0,20% неделей ранее. С начала года рост цен составил 2,77%, что превышает показатель за аналогичный период 2024 года (2,46% г/г). Среднесуточные темпы роста цен, достигавшие 0,029% в феврале, сократились до 0,023%, что указывает на некоторое замедление инфляционного давления.

Продукты питания продолжили дорожать, главным образом за счет роста цен на фрукты и овощи, которые прибавили 0,9% за неделю. Отдельные категории готовых продуктов также показали увеличение стоимости, поддерживая общий восходящий тренд в продовольственном сегменте. В то же время цены на яйца снизились на 1,6%, что частично компенсировало рост в других категориях.

Непродовольственный сектор продемонстрировал неоднородную динамику. Цены на лекарственные препараты продолжили расти, а базовые товары для дома прибавили от 0,3% до 0,5%. Однако стабилизация курса рубля и замедление потребительского спроса способствовали снижению цен на бытовую технику и электронику. В частности, смартфоны подешевели на 0,7%, а телевизоры — на 0,2%, что отражает улучшение условий импорта и снижение покупательской активности.

Сектор услуг показал более выраженный рост цен, особенно в преддверии майских праздников. Средняя стоимость путевок в дома отдыха и пансионаты выросла на 3,5%, а проживание в гостиницах всех категорий подорожало на 1,1–2,3%, что, вероятно, связано с сезонным увеличением спроса. Тарифы на проезд в общественном транспорте повысились в пределах 0,9%. Также был отмечен рост цен на отдельные услуги, такие как мойка автомобилей и стоматология, хотя он оказался менее значительным.

Несмотря на умеренную динамику в непродовольственном сегменте, общий уровень инфляции остается повышенным. По нашим оценкам, недельная базовая инфляция стабильно превышает 0,1%, сигнализируя о сохраняющемся ценовом давлении. Замедление недельного роста цен указывает на определенную стабилизацию, однако продовольственный и сервисный секторы продолжают поддерживать высокие темпы инфляции, что требует дальнейшего мониторинга.

**ЭКОНОМИКА**  
**| РОССИЯ****Федеральный бюджет РФ в 1К25: профицит марта на фоне роста дефицита и давления на нефтегазовые доходы**

В марте 2025 года доходы федерального бюджета РФ продемонстрировали незначительный рост на 0,3% г/г, достигнув 3,7 трлн руб. Основным драйвером стало увеличение ненфтегазовых поступлений на 10,0% г/г до 2,6 трлн руб., что отражает устойчивые экономические показатели. В то же время нефтегазовые доходы сократились на 17,3% г/г до 1,1 трлн руб. Даже с учетом корректировки на действовавшую в марте 2024 года надбавку к НДС на газ для ПАО «Газпром», снижение составило 14,0%. Основными факторами давления на эту статью доходов стали более низкие цены на нефть и укрепление курса рубля. По итогам 1К25 совокупные доходы бюджета составили 9,1 трлн руб.

Расходы федерального бюджета в марте выросли на 11,2% г/г до 3,2 трлн руб., что, однако, ниже февральского уровня в 3,9 трлн руб. Снижение темпов расходования, вероятно, связано с замедлением авансирования государственных контрактов по сравнению с началом года. За 1К25 общий объем расходов достиг 11,2 трлн руб., что составляет 27,1% от запланированного годового уровня.

Исполнение бюджета в марте завершилось с профицитом около 0,5 трлн руб., что позволило сократить накопленный дефицит за первый квартал до 2,2 трлн руб. Тем не менее, дальнейшая динамика бюджетных показателей вызывает вопросы. Ожидается, что низкие цены на нефть и укрепленный рубль продолжат оказывать негативное влияние на нефтегазовые доходы в течение 2025 года. Одновременно более высокие, чем предполагалось, процентные ставки могут привести к превышению запланированных расходов. В результате прогнозируемый дефицит бюджета по итогам года оценивается на уровне 3,2 трлн руб., что отражает сохраняющиеся риски для сбалансированности государственных финансов.

**ЭКОНОМИКА**  
**| РОССИЯ****Финансовые активы домохозяйств РФ в феврале 2025 года: рост сбережений и снижение долговой нагрузки как дезинфляционный фактор**

По данным Банка России, в феврале 2025 года финансовые активы российских домохозяйств увеличились на 1,3 трлн руб., что сопоставимо с уровнем февраля 2024 года. Этот рост последовал за сезонным сокращением на 1,2 трлн руб. в январе 2025 года. Основным фактором прироста стало увеличение депозитов на 1,1 трлн руб., поддержанное высокими процентными ставками. Для сравнения, в феврале 2024 года депозиты выросли на 1,2 трлн руб., тогда как в январе 2025 года их объем снизился на 489 млрд руб. Дополнительный вклад в рост активов внесло увеличение средств на счетах эскроу на 168 млрд руб. и вложений в долговые ценные бумаги на 169 млрд руб. Иностраные активы домохозяйств выросли на 31 млрд руб., в то время как объем наличных средств сократился на 163 млрд руб., а инвестиции в акции - на 54 млрд руб. Обязательства домохозяйств в феврале продемонстрировали снижение на 126 млрд руб., что близко к уровню января 2025 года (минус 117 млрд руб.). Высокие процентные ставки продолжили сдерживать кредитную активность. Ипотечное кредитование показало небольшой прирост на 25 млрд руб. против сокращения на 56 млрд руб. в январе. В то же время объем потребительских кредитов снизился на 151 млрд руб., что заметно превышает январское сокращение на 61 млрд руб.

Чистые финансовые активы в феврале увеличились на 1,5 трлн руб., что превосходит прирост на 1,0 трлн руб. в феврале 2024 года и контрастирует с сокращением на 1,0 трлн руб. в январе 2025 года. В перспективе 2025 года ожидается продолжение тенденции к погашению долгов домохозяйствами при одновременном наращивании сбережений. Такая динамика будет способствовать снижению инфляционного давления, выступая дезинфляционным фактором для экономики.

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ**  
**| НЕФТЬ****Нефть: торговая напряженность и волатильность в диапазоне \$62–67**

За прошедшую неделю стоимость барреля нефти марки Brent снизилась на 1,25%, достигнув отметки \$64.76. Падение цен обусловлено нарастающими опасениями участников рынка относительно замедления глобального спроса на нефть. Основным катализатором стало заявление Дональда Трампа о введении новых импортных пошлин, что обострило торговую войну и вызвало обеспокоенность по поводу экономической активности ключевых потребителей энергоресурсов. Дополнительное давление оказало неожиданное решение ОПЕК+ увеличить объем нефтедобычи в мае 2025 года сверх ранее запланированных уровней, что усилило ожидания избытка предложения на рынке.

Ситуация осложняется геополитическими факторами. Участники рынка внимательно отслеживают риски эскалации конфликта между США и Ираном, где взаимные угрозы сохраняют потенциал для дестабилизации поставок из региона Персидского залива. Несмотря на это, текущая динамика цен пока определяется экономическими сигналами, а не геополитическими рисками, которые остаются в фокусе как возможный фактор поддержки котировок в случае обострения.

На предстоящей неделе внимание инвесторов будет сосредоточено на ряде ключевых данных. Ежемесячный отчет Минэнерго США по рынку нефти предоставит обновленные оценки спроса и предложения. Данные за март по торговому балансу Китая позволят оценить влияние пошлин на одного из крупнейших импортеров нефти. Кроме того, показатели инфляции в США и Китае дадут представление о покупательной способности и потенциальных изменениях в монетарной политике, которые могут повлиять на нефтяной рынок.

Текущая траектория цен на Brent отражает сложный баланс факторов: торговые барьеры и рост добычи ОПЕК+ перевешивают геополитические риски, формируя понижающее давление. Итоги недели подтверждают, что без позитивных сигналов по спросу или сдерживания предложения нефть останется под угрозой дальнейшего ослабления.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Татнефть

### Татнефть

Сектор	Нефтегазовый
Код	TATN
ISIN	RU0009033591
Цена*	680,10
1Н	9,85%
СНГ	2,06%
Рын. Кап., млрд руб	1496,54
Free Float	32%

\*Цена закрытия на 14.04.2025

## Дивиденды Татнефти за 2024 год: щедрые выплаты подтверждают привлекательность акций

Совет директоров ПАО «Татнефть» рекомендовал акционерам утвердить итоговые дивиденды за 4К24 в размере 43,1 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности 6,8%. Датой закрытия реестра для получения дивидендов назначено 2 июня 2025 года.

Объявленный размер дивидендов превысил ожидания, составлявшие 26 руб. на акцию. Итоговые выплаты эквивалентны 85% накопленных денежных средств компании и незначительно превосходят свободный денежный поток (СДП) за 2П24 за вычетом ранее выплаченных промежуточных дивидендов. По итогам 2024 года совокупные дивиденды составят 98,7 руб. на акцию, что соответствует 75% прибыли на акцию и 92% СДП на акцию.

### Наше мнение:

Решение о столь высоких выплатах оценивается как позитивный сигнал для инвесторов. Оно подтверждает стратегическую приверженность компании направлять практически весь свободный денежный поток на дивиденды, что укрепляет доверие к ее акционерной политике. На этом фоне рекомендация «ПОКУПАТЬ» акции Татнефти сохраняется, подчеркивая их инвестиционную привлекательность в текущих условиях.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | МКБ

### МКБ

Сектор	Финансовый
Код	СВОМ
ISIN	RU000A0JUG31
Цена*	7,95
1Н	-1,08%
СНГ	-20,74%
Рын. Кап., млрд руб	265,06
Free Float	27%

\*Цена закрытия на 14.04.2025

## МКБ в 2024 году: слабые результаты и ограниченные перспективы роста

Московский кредитный банк опубликовал финансовую отчетность за 2024 год по МСФО, которая оказалась слабее наших ожиданий. Чистая прибыль сократилась на 65% г/г до 21 млрд руб., что значительно ниже прогнозируемых в декабрьском отчете 35 млрд руб. Рентабельность капитала (ROE), рассчитанная без учета бессрочного субординированного долга, упала на 12,9 п.п. до 6,6%, отражая ухудшение финансовой эффективности.

Чистые процентные доходы снизились на 9% г/г, несмотря на рост валового кредитного портфеля на 15% г/г. Основной причиной стало проявление процентного риска, связанного с опережающим ростом стоимости фондирования во втором полугодии 2024 года. Чистая процентная маржа сократилась с 2,8% в 2023 году до 2,2% в 2024 году, что соответствует общей тенденции в банковском секторе, где стоимость заемных средств росла быстрее доходности активов.

Давление на результаты также оказал рост расходов на резервы, которые увеличились на 72% г/г до 47 млрд руб. В 4кв/кв 2024 года они достигли 24 млрд руб., что на 99% выше уровня 3кв/кв. Это связано с формированием резервов по заблокированным активам в ответ на новые регуляторные требования ЦБ, а также с увеличением резервов по корпоративным кредитам. Ранее мы допускали возможность частичного роспуска резервов в случае выделения заблокированных активов в 4кв/кв, однако не включали этот сценарий в базовую модель.

Качество кредитного портфеля ухудшилось. Доля просроченной задолженности (NPL90+) в корпоративном сегменте выросла с 1,1% на конец 2023 года до 3,2% на конец 2024 года, хотя в 4кв/кв она демонстрировала сезонное снижение. Параллельно достаточность основного капитала по МСФО сократилась на 1,5 п.п. до 8,1%, что сигнализирует о возрастающем давлении на капитальную базу банка.

### Наше мнение:

Мы сохраняем негативный взгляд на акции МКБ. Высокая оценка акций по мультипликаторам P/E и P/BV на 2025 год не соответствует низкой ожидаемой рентабельности капитала. Кроме того, давление на достаточность капитала делает выплату дивидендов в 2025 году маловероятной. В текущих условиях акции МКБ выглядят переоцененными, а ограниченные перспективы восстановления финансовых показателей снижают их инвестиционную привлекательность.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ОГК-2

### ОГК-2

Сектор	Электроэнергетический
Код	OGKB
ISIN	RU000A0JNG55
Цена *	0,35
1Н	2,01%
СНГ	4,38%
Рын. Кап., млрд руб	47,99
Free Float	15%
*Цена закрытия на 14.04.2025	

## Операционные результаты ОГК-2 за 1К25: нейтральная оценка на фоне снижения выработки и ограниченных перспектив дивидендов

ПАО «ОГК-2» опубликовало операционные результаты за 1К25, отражающие снижение ключевых производственных показателей. Выработка электроэнергии сократилась на 3,6% г/г, составив 16,2 млрд кВт·ч, что обусловлено уменьшением спроса на электроэнергию. Производство тепловой энергии продемонстрировало более значительное снижение - на 8,2% г/г, вызванное сокращением потребления тепла, преимущественно со стороны Киришской ГРЭС и Сургутской ГРЭС-1.

По итогам 1К25 динамика выработки электроэнергии оказалась несколько лучше прогнозов, предусматривающих снижение на 7% за весь 2025 год, тогда как выработка тепла отстает от ожидаемого стабильного уровня. Несмотря на это, результаты оцениваются как нейтральные, учитывая фундаментальные факторы, влияющие на финансовую устойчивость компании.

### Наше мнение:

Мы сохраняем НЕЙТРАЛЬНЫЙ взгляд на акции ОГК-2, поскольку текущая оценка бумага выглядит высокой: мультипликатор EV/EBITDA на 2025 год составляет 4,4 против среднего по сектору 3,2.

Завершение программы ДПМ-1 в 2025 году, на которую приходилось около 90% EBITDA компании, создает значительные риски для доходов ОГК-2. Ожидаемое снижение выручки, вероятно, будет сопровождаться повышенной волатильностью свободного денежного потока в среднесрочной перспективе. В этих условиях вероятность дивидендных выплат в ближайшие годы остается низкой, что ограничивает инвестиционную привлекательность акций. Текущая операционная динамика и макроэкономические факторы требуют дальнейшего мониторинга для оценки долгосрочных перспектив компании.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Мать и дитя

### Мать и дитя

Сектор	Фармацевтический
Код	MDMG
ISIN	RU000A108KL3
Цена *	1015,50
1Н	1,75%
СНГ	12,66%
Рын. Кап., млрд руб	75,77
Free Float	27%
*Цена закрытия на 14.04.2025	

## МД Медикал Групп в 2024 году: стабильный рост и умеренно позитивные перспективы

Пресс-служба Министерства экономического развития и торговли Республики Адыгея сообщила о планах ПАО "МД Медикал Групп" (МДМГ) построить в регионе многофункциональный госпиталь с объемом инвестиций 5,2 млрд руб. Для реализации проекта в феврале 2025 года была создана дочерняя структура - ООО "Мать и дитя Адыгея", что подтверждает намерение компании последовательно развивать региональное присутствие.

Расширение сети госпиталей остается ключевым элементом стратегии МДМГ. На текущий момент компания управляет шестью многофункциональными медицинскими центрами в регионах: в Уфе, Новосибирске, Самаре, Санкт-Петербурге и Тюмени (два госпиталя). Эти объекты обеспечивают 27% выручки группы, демонстрируя устойчивый рост загрузки мощностей. В 2024 году этот показатель достиг 58% против 53% в 2023 году и 50% в 2022 году, что отражает повышение спроса на медицинские услуги в регионах и эффективность операционной модели.

Строительство нового госпиталя в Адыгее выглядит логичным продолжением этой стратегии, особенно с учетом того, что последние региональные объекты в Санкт-Петербурге и Тюмени были введены в эксплуатацию в 2022 году. Для сравнения, в Москве последним значимым проектом стал госпиталь "Мичуринский", открытый в 2023 году, а в 2025 году МДМГ приступила к реализации двух новых столичных объектов - "Лапино-3" и "Домодедово". Таким образом, запуск проекта в Адыгее подтверждает сбалансированный подход компании к развитию как в ключевых мегаполисах, так и в регионах с высоким потенциалом.

### Наше мнение:

Мы оцениваем инициативу как позитивный шаг, который укрепляет долгосрочные перспективы роста МДМГ. Важно отметить, что новый проект не создает рисков для дивидендной политики. По нашим расчетам, свободный денежный поток компании в период 2025–2028 годов будет достаточен для финансирования строительства госпиталя в Адыгее и одновременного сохранения выплат акционерам на заявленном уровне. Это подчеркивает финансовую устойчивость МДМГ и ее способность совмещать амбициозные инвестиционные планы с интересами инвесторов.

Итоги анонса подтверждают, что МД Медикал Групп продолжает укреплять позиции на рынке медицинских услуг, сохраняя баланс между расширением и акционерной доходностью. Новый госпиталь в Адыгее станет важным элементом этой стратегии, обеспечивая рост выручки в среднесрочной перспективе без ущерба для текущих обязательств перед акционерами.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ДВМП (FESCO)

### ДВМП (FESCO)

Сектор	Транспортный
Код	FESH
ISIN	RU0008992318
Цена *	55,49
ТН	-0,41%
СНГ	-6,11%

Рын. Кап., млрд руб	163,74
Free Float	8%
*Цена закрытия на 14.04.2025	

## FESCO за 2024 год: умеренный рост выручки и EBITDA при снижении прибыли и осторожных перспективах на 1П25

Группа FESCO опубликовала финансовую отчетность за 2024 год по стандартам МСФО, продемонстрировав результаты, близкие к ожиданиям в части выручки и EBITDA, но с отклонением по чистой прибыли, где прогнозы были более оптимистичными. Выручка компании выросла на 8% г/г, достигнув 185 млрд руб. Положительная динамика во 2П24, обусловленная ростом тарифов и увеличением объемов контейнерных перевозок в 4К24, компенсировала слабые показатели 1П24. Значительный вклад в результаты 4К24 внес всплеск импорта автомобилей, вызванный анонсированным повышением утилизационного сбора.

Показатель EBITDA увеличился на 2% г/г до 54,5 млрд руб., однако рентабельность по EBITDA сократилась с 31% в 2023 году до 29%. Основное давление на маржу оказали ограничения пропускной способности железных дорог, что привело к росту транспортных расходов, включая простои и увеличение времени перевозок. Чистая прибыль снизилась на 33% г/г до 25,4 млрд руб., а рентабельность по чистой прибыли упала с 22% до 14%. Главной причиной стало двукратное увеличение процентных расходов, которые выросли с 3% до 5% от выручки.

### Наше мнение:

Оценка результатов FESCO остается нейтральной. Учитывая высокую цикличность бизнеса, для инвесторов ключевую роль играют текущие операционные показатели и перспективы на 1П25. Железнодорожные перевозки контейнеров и импорт демонстрируют слабый рост г/г: продажи автомобилей, ставшие драйвером в 4К24, замедлились из-за высоких складских запасов и низкого спроса, связанного с ожиданием снижения ключевой ставки ЦБ во 2П25. Тарифы на контейнерные перевозки в апреле 2025 года снизились на 20% г/г, что создает дополнительное давление на выручку. Укрепление рубля также выступает негативным фактором, способным ограничить финансовые результаты в первом полугодии. В этих условиях перспективы компании требуют внимательного мониторинга операционной динамики и макроэкономических факторов.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Строительный сектор

## Рынок новостроек Московской агломерации в марте 2025 года: нейтральная динамика открывает возможности для инвесторов

На прошлой неделе Telegram-канал Dataflat.ru представил предварительные данные о розничных продажах квартир и апартаментов в Москве и Московской области (за март 2025 года). В Москве количество сделок сократилось на 13% г/г, тогда как в Московской области наблюдался рост на 8% г/г. В совокупности по региону продажи снизились на 6% г/г. По сравнению с февралем 2025 года динамика также оказалась отрицательной: общее сокращение составило 12%, с более выраженным спадом в Москве (-14%) и менее значительным в Московской области (-8%).

Снижение продаж в марте относительно февраля выглядит необычным, учитывая историческую тенденцию роста в марте из-за большего числа календарных дней. Однако текущая динамика объясняется несколькими факторами. Февраль 2025 года продемонстрировал аномально высокие результаты: продажи выросли на 60% г/г и на 30% м/м за счет реализации отложенного спроса и эффекта низкой базы февраля 2024 года. Напомним, что в начале 2024 года рынок новостроек находился под давлением повышения ключевой ставки ЦБ с 13% до 16% в конце 2023 года, что сместило часть спроса на 4кв/кв 2023 года. В марте 2024 года активность покупателей поддерживалась ожиданием завершения программы льготной ипотеки, что стимулировало продажи. В 2025 году таких драйверов уже нет, что и привело к замедлению. Мы оцениваем представленные данные как нейтральные для публичных девелоперов, чья основная доля продаж сосредоточена в Москве и Московской области. Отдельно стоит отметить позитивную динамику в Московской области, которая является ключевым рынком для ГК "Самолет". Этот фактор может оказать локальную поддержку финансовым показателям компании. Тем не менее, в 2025 году мы сохраняем осторожный прогноз по рынку новостроек, ожидая его сокращения на 17% г/г. Основными причинами станут высокие рыночные ставки по ипотеке и завершение программы льготного кредитования, что ограничивает доступность жилья для покупателей.

Несмотря на сдержанные ожидания, текущая ситуация создает определенные возможности для инвесторов. Недавнее падение рынка акций, включая бумаги девелоперов, сформировало привлекательные уровни для входа. Сектор жилищного строительства остается чувствительным к монетарной политике, и компании-девелоперы могут стать основными бенефициарами в случае смягчения ДКП. Таким образом, краткосрочные вызовы на рынке новостроек контрастируют с потенциалом восстановления стоимости акций при улучшении макроэкономических условий.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | Строительный сектор

## Рынок новостроек Санкт-Петербургской агломерации в марте 2025 года: слабая динамика сохраняет потенциал для инвесторов

Telegram-канал Dataflat.ru представил предварительные данные о розничных продажах квартир и апартаментов в Санкт-Петербурге и Ленинградской области (Санкт-Петербургская агломерация, СПбА) за март 2025 года. Количество сделок в СПбА сократилось на 34% г/г, что значительно превышает спад в Московской агломерации (МА), где продажи снизились на 6% г/г. По сравнению с февралем 2025 года продажи в СПбА уменьшились на 7%. Доля ипотечных сделок в СПбА выросла с 39% в феврале до 46% в марте, сигнализируя о сохраняющейся зависимости спроса от кредитных инструментов.

Снижение продаж в СПбА оказалось более значительным из-за эффекта высокой базы 2024 года, когда рынок демонстрировал повышенную активность. Это подтверждается сравнительно меньшим месячным спадом в СПбА (-7% м/м) по сравнению с МА (-12% м/м), что указывает на относительную устойчивость региона к краткосрочным колебаниям. В то же время мартовская динамика отражает общий спад покупательской активности, связанный с завершением программы льготной ипотеки и ростом рыночных ставок, которые ограничивают доступность жилья.

#### Наше мнение:

Мы оцениваем опубликованные данные как нейтральные для публичных девелоперов, однако слабая динамика в СПбА может оказать локальное давление на компании с высокой долей продаж в этом регионе. В частности, для Группы ЛСР и ГК "Эталон", где на СПбА приходится соответственно 32% и 28% выручки за 2024 год, текущие показатели требуют особого внимания. Обе компании более уязвимы к региональным колебаниям по сравнению с игроками, ориентированными на Москву и Московскую область.

В 2025 году мы сохраняем осторожный прогноз по рынку новостроек, ожидая его сокращения на 17% г/г. Высокие ипотечные ставки и отсутствие льготных программ продолжат сдерживать спрос, особенно в сегменте массового жилья. Тем не менее недавнее снижение котировок акций девелоперов на фоне общего падения рынка открывает привлекательные уровни для входа. Смягчение денежно-кредитной политики (ДКП) ЦБ, если оно произойдет, может стать катализатором восстановления сектора, где девелоперы окажутся основными бенефициарами. Таким образом, несмотря на текущую слабость рынка СПбА, долгосрочные инвесторы могут найти в ней возможности для вложений.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | ПИК

ПИК	
Сектор	Строительный
Код	PIKK
ISIN	RU000A0JP7J7
Цена *	427,50
1Н	-17,23%
СНГ	-14,43%
Рын. Кап., млрд руб	283,95
Free Float	21%
*Цена закрытия на 14.04.2025	

## Снижение доли Сергея Гордеева в ГК ПИК до 15,15% в 2024 году: нейтральный эффект на фоне санкционных рисков и низкой прозрачности

По информации «Ведомостей» со ссылкой на источники в ГК ПИК и представителя Сергея Гордеева, бизнесмен в 2024 году сократил свою долю в компании с 32,49% до 15,15%, утратив блокирующий пакет. Сделки проводились во 2П24: в июле доля снизилась на 5,89% до 26,6%, а в октябре - еще на 11,45% до текущего уровня. Стоимость сделок и их точные параметры не раскрываются. Представитель Гордеева сообщил, что акции были реализованы группе российских инвесторов, не находящихся под санкциями, однако детали о покупателях не уточняются.

#### Наше мнение:

Процесс сокращения доли начался еще в октябре 2023 года, когда Гордеев продал 20% акций закрытому паевому фонду, лишившись статуса контролирующего акционера. Вероятно, основным мотивом как прошлогодних, так и текущих сделок является стремление минимизировать санкционные риски. Напомним, что Сергей Гордеев и ГК ПИК с февраля 2024 года находятся под блокирующими санкциями США. Снижение доли до уровня ниже блокирующего пакета может быть направлено на повышение шансов компании на исключение из санкционных списков.

При этом непрозрачность сделок с акционерным капиталом не способствует инвестиционной привлекательности ГК ПИК. Среди публичных девелоперов компания остается наименее открытой: операционные показатели не публикуются, а взаимодействие с инвесторами минимально. Учитывая, что сделки состоялись еще в 2024 году, их влияние на текущую ситуацию представляется ограниченным.



## КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
14 апреля	<p><b>Экономика:</b> В Индонезии пройдет бизнес-форум Россия-Индонезия Банк России: обзор российского финансового сектора</p> <p><b>Дивиденды:</b> Аренадата: СД по дивидендам Алроса: СД по дивидендам Полюс Золото: ВОСА по дивидендам Торги: Кармани определит цену допэмиссии</p> <p><b>Корпоративные события:</b> Совкомбанк: Полное завершение консолидации банка ХКФ</p>	<p><b>Экономика:</b> Китай: данные по импорту/экспорту и сальдо торгового баланса</p> <p><b>Сырьевые рынки:</b> Ежемесячный доклад ОПЕК по рынку нефти</p> <p><b>Геополитика:</b> Трамп сделает объявление и даст прояснения по поводу новой тарифной политики в отношении электроники</p>
15 апреля	<p><b>Дивиденды:</b> <b>Группа ЛСР:</b> ГОСА по дивидендам за 2024г в размере 78 руб/акция</p>	<p><b>Экономика:</b> Уровень безработицы в Англии</p> <p><b>Сырьевые рынки:</b> Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</p>
16 апреля	<p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> БСП: Финансовые результаты за 1 квартал 2025 года по РСБУ</p>	<p><b>Экономика:</b> ВВП Китая Уровень безработицы в Китае Индекс потребительских цен (ИПЦ) Англии и Европы Выступление главы ФРС г-на Пауэлла</p> <p><b>Сырьевые рынки:</b> Запасы нефти в США</p>
17 апреля	<p><b>Экономика:</b> Международные резервы Центрального банка</p> <p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> АФК: Раскрытие результатов за 4 квартал 2024 года</p>	<p><b>Экономика:</b> Число первичных заявок на получение пособий по безработице в США</p> <p><b>Решение по процентной ставке в Европе</b></p> <p><b>Сырьевые рынки:</b> Запасы газа в США</p>
18 апреля		<p><b>Экономика:</b> Индекс потребительских цен (ИПЦ) Японии Выходной день: США, Европа</p>

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Полюс	PLZL	2584,77	1893,20	9,62%	6,04%	33,91%	ДЕРЖ.	2340	23,60%
Норникель	GMKN	1790,03	116,00	3,53%	-4,92%	2,44%	ДЕРЖ.	136	17,24%
Северсталь	CHMF	886,81	1055,00	-3,83%	-8,93%	-17,91%	ДЕРЖ.	1400	32,70%
НЛМК	NLMK	809,45	133,50	2,53%	-6,43%	-6,96%	ДЕРЖ.	196	46,82%
РУСАЛ	RUAL	512,99	33,59	-4,60%	-11,80%	-5,51%	ПРОД.	33	-1,76%
ММК	MAGN	366,52	32,76	-0,98%	-6,48%	-13,83%	ДЕРЖ.	56	70,94%
АЛРОСА	ALRS	361,10	49,23	-0,34%	-7,11%	-11,81%	ДЕРЖ.	61	23,91%
Распадская	RASP	166,23	249,40	-1,44%	-5,92%	-5,46%	ДЕРЖ.	310	24,30%
ЮГК	UGLD	161,45	0,73	7,42%	-1,04%	-1,91%	ДЕРЖ.	0,7	-4,11%
<b>НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Роснефть	ROSN	4778,72	450,50	1,33%	-6,01%	-24,42%	ДЕРЖ.	545	20,98%
Лукойл	LKOH	4509,17	6508,50	-0,21%	-5,95%	-8,65%	ПОК.	9060	39,20%
НОВАТЭК	NVTK	3385,48	1106,60	-4,44%	-9,41%	14,27%	НЕЙТР.	1260	13,86%
Газпром Нефть	SIBN	2581,40	547,00	0,48%	-5,82%	-13,50%	НЕЙТР.	660	20,66%
Газпром	GAZP	3146,45	131,99	3,12%	-5,45%	2,33%	НЕЙТР.	160	21,22%
Сургутнефтегаз	SNGS	836,17	23,24	-1,34%	-7,32%	-6,04%	ПОК.	37	59,21%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	404,82	52,82	-1,74%	-1,13%	-12,67%	НЕЙТР.	52,5	-0,60%
Татнефть	TATN	1496,54	680,10	9,85%	2,10%	2,06%	ПОК.	850	24,98%
Татнефть прив	TATNP	96,16	652,40	8,68%	4,79%	-1,02%	ПОК.	850	30,29%
Транснефть	TRNFP	193,89	1244,80	1,95%	-0,45%	4,08%	ПОК.	1510	21,30%
<b>СЕКТОР IT КОМПАНИЙ</b>									
ЯНДЕКС	YDEX	1630,93	4169,00	0,94%	-6,23%	7,06%	ПОК.	6000	43,92%
OZON	OZON	766,65	3542,50	1,21%	-4,85%	11,36%	ПОК.	5150	45,38%
Хэдхантер	HEAD	145,52	3094,00	-0,16%	-5,15%	-14,53%	ДЕРЖ.	4100	32,51%
Группа Позитив	POSI	87,25	1321,80	1,46%	-0,62%	-33,75%	НЕЙТР.	1400	5,92%
Группа Астра	ASTR	87,70	421,00	0,69%	0,12%	-10,50%	ДЕРЖ.	560	33,02%
МКПАО "ВК"	VKCO	57,45	251,80	-6,25%	-11,62%	-17,28%	НЕЙТР.	360	42,97%
Диасофт	DIAS	34,14	3251,50	-1,02%	-6,01%	-25,51%	ДЕРЖ.	4250	30,71%
Софтлайн	SOFL	42,80	106,00	0,66%	-3,99%	-9,97%	ПОК.	195	83,96%
Каршеринг	DELI	30,62	174,15	-4,81%	-12,95%	-18,37%	ПОК.	280	60,78%
ВУШ	WUSH	20,34	181,80	-7,24%	-12,34%	3,82%	ДЕРЖ.	260	43,01%
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР</b>									
МТС	MTSS	439,24	219,80	5,24%	-0,81%	7,06%	ДЕРЖ.	250	13,74%
Ростелеком	RTKM	194,48	61,58	2,82%	-6,75%	-3,93%	ДЕРЖ.	90	46,15%
Ростелеком прив	RTKMP	11,49	56,10	3,70%	-3,19%	0,45%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	148,12	15,07	-3,20%	-7,61%	0,69%	НЕЙТР.	15	-0,48%
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>									
ИКС 5	X5	903,12	3317,00	1,69%	23,31%	23,31%	ПОК.	4500	35,66%
Магнит	MGNT	465,48	4583,00	2,06%	-1,44%	-8,34%	ДЕРЖ.	6000	30,92%
Fix Price	FIXP	136,60	163,00	1,88%	-6,05%	-3,78%	ДЕРЖ.	200	22,70%
Лента	LENT	163,83	1412,50	-4,33%	-1,77%	19,91%	ДЕРЖ.	1400	-0,88%
РусАгро	RAGR	122,85	127,68	-9,77%	-18,33%	-17,38%			
Инарктика	AQUA	59,67	680,00	-0,73%	-2,79%	12,30%	ПОК.	950	39,71%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	24,48	605,20	4,67%	-5,22%	0,36%	ПОК.	870	43,75%
М.видео	MVID	20,48	113,90	-0,09%	-8,40%	27,83%	ДЕРЖ.	134	17,65%
ОКЕЙ	OKEY	8,21	30,50	0,63%	-4,90%	0,33%	НЕЙТР.	29	-4,92%

Продолжение на следующей странице

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ</b>									
ФосАгро	PHOR	802,64	6240,00	6,12%	-2,70%	-1,39%	<b>ДЕРЖ.</b>	7700	23,40%
Акрон	AKRN	604,66	16450,00	2,07%	0,75%	-6,81%	<b>НЕЙТР.</b>	15200	-7,60%
НКНХ	NKNC	149,85	93,00	1,14%	-3,43%	3,28%	<b>НЕЙТР.</b>		
НКНХ прив	NKNCP	15,50	70,76	-0,53%	-6,08%	1,73%	<b>НЕЙТР.</b>		
ОргСинтез	KZOS	144,06	80,70	1,89%	-6,05%	0,25%	<b>НЕЙТР.</b>		
<b>ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Сбербанк	SBER	6471,98	298,55	3,39%	-2,53%	9,28%	<b>ДЕРЖ.</b>	365	22,26%
Сбербанк прив	SBERP	297,62	296,58	2,98%	-2,90%	8,38%	<b>ДЕРЖ.</b>	355	19,70%
Т-Технологии	T	850,27	3158,40	2,37%	-5,57%	17,44%	<b>ПОК.</b>	4750	50,39%
МосБиржа	MOEX	440,98	193,23	-2,41%	-2,92%	-0,77%	<b>ДЕРЖ.</b>	270	39,73%
ВТБ	VTBR	412,20	76,00	2,36%	-6,87%	-2,80%	<b>ДЕРЖ.</b>	100	31,58%
Совкомбанк	SVCB	339,90	16,38	3,38%	-4,10%	16,01%	<b>ПОК.</b>	22	34,31%
МКБ	CBOM	265,06	7,95	-1,08%	-12,80%	-20,74%	<b>ПРОД.</b>	6	-24,50%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	179,27	391,16	2,40%	-1,74%	8,68%	<b>ДЕРЖ.</b>	428	9,42%
Европлан	LEAS	77,11	637,90	-4,05%	-8,62%	-8,87%	<b>ДЕРЖ.</b>	950	48,93%
Ренессанс страхование	RENI	66,97	119,90	6,50%	-3,68%	10,63%	<b>ПОК.</b>	165	37,61%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	48,01	1375,00	-0,51%	-7,59%	7,21%	<b>ДЕРЖ.</b>	1850	34,55%
<b>ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Интер РАО	IRAO	373,65	3,55	0,00%	-2,19%	-5,17%	<b>ПОК.</b>	5,93	66,92%
РусГидро	HYDR	206,92	0,46	-0,96%	-6,90%	-10,86%	<b>ДЕРЖ.</b>	0,60	29,59%
Россети	FEES	148,11	0,07	-1,13%	-4,74%	-8,68%	<b>НЕЙТР.</b>	0,06	-14,65%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	121,98	14,31	1,71%	-4,60%	3,10%	<b>НЕЙТР.</b>		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	19,00	203,75	2,90%	-1,12%	-3,76%	<b>НЕЙТР.</b>		
Юнипро	UPRO	108,76	1,73	-3,25%	-5,17%	-4,64%	<b>ПЕРЕСМ.</b>		
МосЭнерго	MSNG	88,66	2,22	3,64%	-5,79%	-5,39%	<b>НЕЙТР.</b>	2,48	11,76%
ОГК-2	OGKB	47,99	0,35	2,01%	-4,06%	4,38%	<b>НЕЙТР.</b>	0,35	0,00%
ТГК-1	TGKA	26,33	0,00671	-0,21%	-11,62%	-11,71%	<b>ДЕРЖ.</b>	0,008	19,23%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,69	0,50	0,08%	2,25%	-4,41%	<b>НЕЙТР.</b>	0,57	14,23%
<b>СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР</b>									
ПИК	PIKK	283,95	427,50	-17,23%	-19,49%	-14,43%	<b>НЕЙТР.</b>	600,00	40,35%
Самолет	SMLT	69,95	1118,50	-3,91%	-11,69%	11,18%	<b>ДЕРЖ.</b>	1480,00	32,32%
ЛСР	LSRG	81,56	788,00	-6,52%	-7,29%	-4,92%	<b>ДЕРЖ.</b>	890,00	12,94%
Эталон	ETLN	21,89	57,08	-6,76%	-17,16%	5,24%	<b>ДЕРЖ.</b>	74,00	29,64%
<b>ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Мать и Дитя	MDMG	75,77	1015,50	1,75%	1,68%	12,66%	<b>ДЕРЖ.</b>	1200,00	18,17%
ЮМГ	GEMC	69,75	775,00	0,54%	-4,93%	2,43%	<b>ПОК.</b>	1010,00	30,32%
Промомед	PRMD	84,79	395,25	3,46%	-2,80%	0,57%	<b>ДЕРЖ.</b>	460,00	16,38%
Озон Фармацевтика	OZPH	57,17	52,49	2,76%	1,92%	9,35%	<b>ПОК.</b>	70,00	33,36%
<b>ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР</b>									
Аэрофлот	AFLT	276,71	69,41	5,01%	1,76%	19,67%	<b>ДЕРЖ.</b>	88,00	26,78%
Совкомфлот	FLOT	197,08	82,91	-4,34%	-8,86%	-13,00%	<b>ПОК.</b>	126,00	51,97%
НМТП	NMTP	177,96	9,28	1,09%	-1,38%	3,63%	<b>ДЕРЖ.</b>	13,00	40,09%
Камаз	KMAZ	73,62	103,90	-4,85%	-8,78%	-8,54%	<b>ДЕРЖ.</b>	120,00	15,50%
Соллерс	SVAV	21,00	668,00	-2,84%	-6,90%	-2,48%	<b>ПОК.</b>	1000,00	49,70%
ДВМП (FESCO)	FESH	163,74	55,49	-0,41%	-9,02%	-6,11%	<b>ДЕРЖ.</b>	60,00	8,13%

## 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.