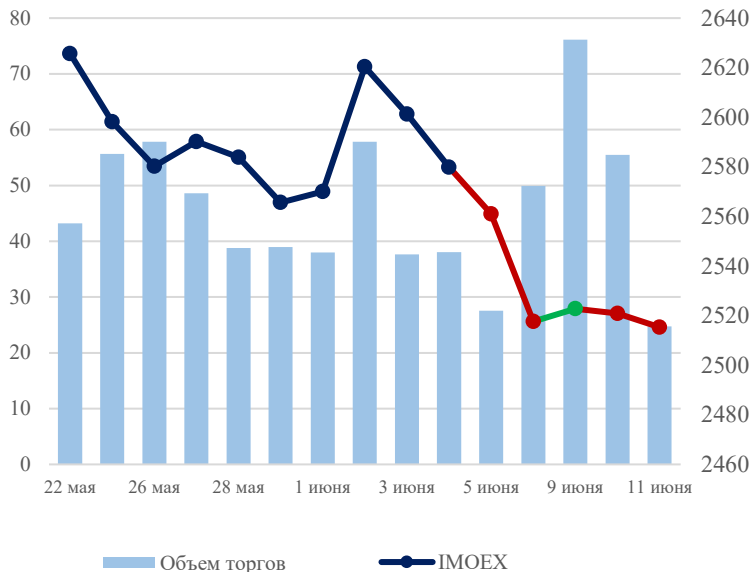




ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: снижение на фоне крепкого рубля и отсутствия драйверов

Американский рынок: ожидание перемирия и рекордный дебют SpaceX

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция [0.2% против 0.15%]: рост цен на овощи и топливо вернул недельную инфляцию в верхнюю границу диапазона

«О чем говорят тренды»: регулятор сохраняет бдительность на пути к снижению ставки

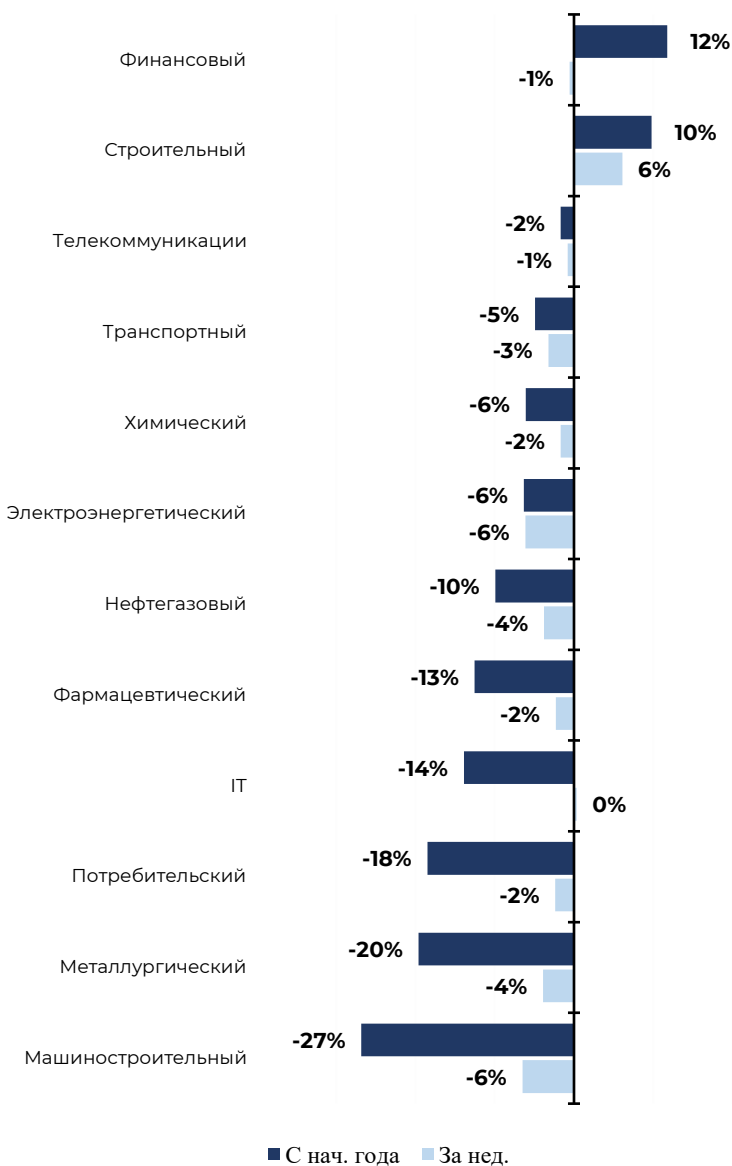
Дефицит бюджета за 5M26 достиг 2,6% ВВП. Расходы выросли на 17%, доходы - на 0,3%: бюджетный разрыв достиг 6 трлн руб.8.06. Денежная масса

Консенсус ждёт снижения ставки до 14%, но риски смещают ожидания в сторону 25 б.п.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: новый драйвер для рынка энергоносителей. США и Иран достигли предварительное мирное соглашение

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



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

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ
ФОНДОВЫЙ РЫНОК

 | Роснефть | НОВАТЭК | Ренессанс Страхование
| РусГидро | ФосАгро

Финансовый сектор
Сбербанк: сокращенная отчетность по РПБУ за май и 5 месяцев 2026 года. Рекордная процентная маржа и слабые комиссии – прибыль растёт пятый месяц подряд | Умеренно-позитивно

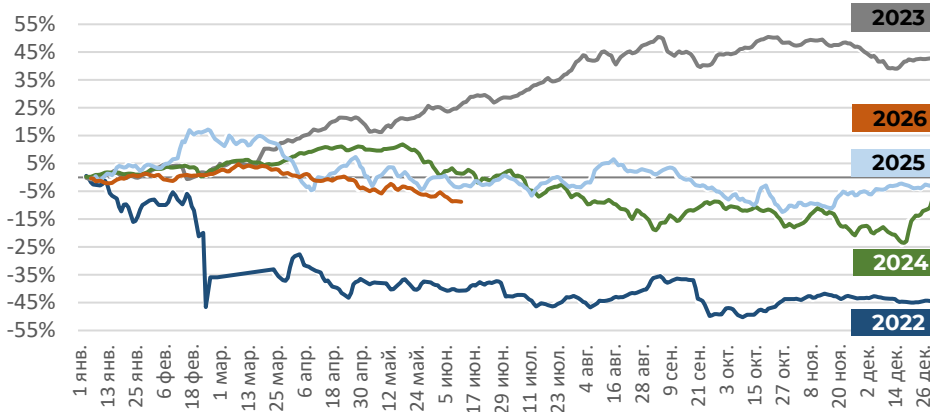
Электроэнергетический сектор
РусГидро: вся прибыль до 2029 года уйдет на инвестпрограмму | Умеренно-негативно

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2515,33	-1,78%	-1,96%	-8,77%
Индекс РТС	1101,95	0,35%	-3,17%	-0,75%
CNY/RUB_TOM	10,5825	-3,39%	1,28%	-5,17%
RGBI TR	782,56	-0,42%	0,05%	4,94%
RUSFAR 3-мес,%	13,95	-7	-17	-178
Международные рынки				
S&P500	7431,46	0,65%	-1,96%	8,35%
DXY	99,75	-0,32%	0,85%	1,45%
EUR/USD	1,16	0,40%	-0,81%	-1,53%
Europe 600 STOXX	633,21	1,69%	1,15%	6,22%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,48	-1,54%	0,67%	6,92%
Сырьевые товары				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	87,33	-6,19%	-4,16%	43,75%
Юралс, \$/бар	72,55	-15,96%	-12,12%	47,40%
Природный газ, \$/млн BTU	3,12	-3,38%	-5,17%	-14,37%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	4222	-2,52%	-7,03%	-2,54%
Серебро, \$/унц	67,7611	0,69%	-9,95%	-6,22%
Медь, \$/фунт	6,4305	2,67%	1,12%	12,70%
Никель, \$/тонна	17790	-4,23%	-6,15%	6,08%
Палладий, \$/унц	1291,5	2,22%	-6,55%	-22,53%
Платина, \$/унц	1712,2	-4,77%	-11,26%	-20,08%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	584,5	0,78%	-4,26%	15,40%
Кукуруза цент/бушель	412,75	-1,14%	-7,61%	-6,44%

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

СЕЗОННОСТЬ ИНДЕКСА МОСБИРЖИ | IMOEX

Динамика индекса Мосбиржи



Комментарий:

После фиксации ставок на прекращение огня на платформе POLYMARKET, трактуемое пользователями, как недобросовестное поведение организаторов торгов, мы приняли решение на прошлой неделе заменить индикатор геополитического влияния на сезонность индекса Мосбиржи, которая отражает изменения индекса с начала года в % с 2022-2026 гг. Данный индикатор полезен для статистической оценки положения текущих значений индекса с предыдущими периодами для выявления сезонных закономерностей.

Индикатор геополитического влияния на индекс Мосбиржи находится в редакции.

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX

CNY/RUB vs IMOEX



Комментарий:

По данным ЦБ, укрепление рубля в мае замедлилось до +4,3% (после +7,9% в апреле).

Причина – снижение совокупного предложения валюты на 2,8 млрд долл. (в апреле было +6,8 млрд долл.).

Продажи экспортёров несколько сократились, но остаются на рекордном уровне, а крупнейшие экспортёры даже нарастили продажи до максимума с марта 2025 года.

С мая операции Минфина и ЦБ: нетто-продажи валюты сократились. Спрос импортёров и населения почти не изменился.

Прогноз на июнь: предложение валюты может снизиться ещё на 3–5 млрд долл. из-за сокращения продаж экспортёрами (вслед за снижением цен на нефть в мае), роста покупок Минфином и сезонного увеличения импортного спроса. Это создаст давление на рубль, который может закрепиться вблизи 10,7–11,0 руб. за юань к концу июня.

ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

	Период	Цель выкупа	Объем выкупа
Озон	До конца 2026 года	Программа мотивации сотрудников компании	3,4% капитала или 25 млрд руб.
Банк «Санкт-Петербург»	6 окт. 2025 – 20 мая 2026	Погашение и программа мотивации	13% капитала или 654 млрд руб.
Софтлайн	22 окт. 2025 – 22 окт. 2026	Программа мотивации и M&A	5% капитала
Инарктика	С 27 июня 2023 – до достижения 1 млрд руб.	Корпоративные цели	2% капитала или 1 млрд руб.
ВУШ Холдинг	22 авг. 2025 – 25 авг. 2026	Программа мотивации	1,3% капитала или 1,5 млн акций
Фикс Прайс	1 сент. 2025 – 1 марта 2026	Программа мотивации	1% капитала или 1 млрд акций
НОВАТЭК	17 дек. 2021 - 17 дек. 2026	Программа мотивации	2% капитала или 1 млрд долл.
Роснефть	1 апр. 2024 - 31 дек 2026	Поддержка стоимости акций и укрепление поз. акционеров	2% капитала или 102,6 млрд
Группа Астра	21 апр. 2025 – 21 апр. 2026	Программа мотивации	1% капитала или 2 млн акций

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок завершил неделю значительным снижением: индекс МосБиржи снизился на 1,78% до отметки 2 515,33, а его просадка относительно начала года достигла 8,77%.

Ключевым фактором давления на рынок на протяжении всей недели оставалось укрепление рубля.

Рынок акций США завершил неделю без значимых изменений. Инвесторы оценивают вероятность урегулирования конфликта между США и Ираном, а также впечатляющий дебит SpaceX на бирже. 14 июня Дональд Трамп объявил о завершении сделки с Ираном, инициированной при посредничестве Пакистана. Ожидается, что официальное подписание меморандума о взаимопонимании состоится 19 июня в Швейцарии.

Ормузский пролив будет открыт: Одним из ключевых пунктов соглашения является «немедленное и постоянное прекращение военных операций» и возобновление судоходства через Ормузский пролив. Напомним, что до конфликта через этот узкий пролив проходило около 135 судов в день, тогда как сейчас их число упало до менее чем 10.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция [0.2% против 0.15%]: рост цен на овощи и топливо вернул недельную инфляцию в верхнюю границу диапазона

За неделю со 2 по 8 июня 2026 года рост потребительских цен в России ускорился до 0,20% по сравнению с 0,15% неделей ранее, сообщил Росстат. В годовом выражении инфляция поднялась до 5,6% с 5,3% неделей ранее. Рост цен с начала июня уже составил 0,23%, что превышает показатель за весь июнь прошлого года (0,2%). Данные оказались хуже ожиданий рынка и сигнализируют о сохранении высокого инфляционного давления.

Ключевые драйверы ускорения

Основным фактором роста послужил резкий скачок цен в плодоовощном сегменте, где недельная инфляция ускорилась до 2,2% по сравнению с 1,1% на предыдущей неделе. Отклонение от привычного сезонного паттерна (в прошлые годы в июне обычно начиналась дефляция в этом сегменте) вызывает особую обеспокоенность. Кроме того, в два раза ускорился рост цен на бензин - до 0,92% (с 0,45% неделей ранее).

Базовая инфляция и прогноз на месяц

Очистка от волатильных факторов (отдельные виды продовольствия, топливо, авиабилеты) показывает, что базовая инфляция также несколько ускорилась, составив, по нашим оценкам, 4,5-5,0% SAAR. Это усиливает аргументы в пользу сохранения жесткой денежно-кредитной политики. С учетом складывающейся динамики мы повышаем прогноз по инфляции на июнь до 0,87% м/м.

Влияние на решение ЦБ

Хорошие данные по итогам мая (рост цен составил лишь 0,17% м/м, или 5,3% г/г) полностью перекрыты негативной динамикой первой недели июня, которая отбросила недельные показатели в верхнюю границу исторического диапазона. В этих условиях Банк России, скорее всего, перейдет к осторожному шагу смягчения денежно-кредитной политики.

Наше мнение

Быстрое возвращение недельной инфляции в зону повышенных значений на фоне резкого роста цен на овощи и бензин является негативным сигналом для рынка. Это существенно снижает вероятность снижения ключевой ставки на 50 базисных пунктов на заседании 19 июня.

Наиболее вероятным сценарием мы считаем снижение ключевой ставки на 25 б.п. (до 14,25% годовых), что будет соответствовать осторожному подходу регулятора в условиях сохраняющихся проинфляционных рисков. Для долгового рынка сохранение консервативной позиции ЦБ означает, что период высоких ставок может завершиться медленнее, чем ожидалось ранее, что делает привлекательными инструменты с плавающей ставкой и короткой дюрацией.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

«О чем говорят тренды»: регулятор сохраняет бдительность на пути к снижению ставки

Банк России в свежем выпуске бюллетеня «О чем говорят тренды» дал понять, что не склонен переоценивать недавнее замедление роста потребительских цен, предупредив о сохранении проинфляционных рисков и набирающей обороты кредитной активности.

Ключевым сигналом публикации стало указание на временный характер апрельского замедления инфляции. По оценке ЦБ, оно было обусловлено разовыми факторами – плодоовощной дефляцией и укреплением рубля, тогда как устойчивая составляющая ценового давления снижается гораздо медленнее. При этом регулятор обращает внимание на то, что эффект от ужесточения денежно-кредитной политики в конце 2024 года постепенно ослабевает, что требует «осторожности в дальнейших решениях по ДКП».

Особую обеспокоенность ЦБ вызывает возобновление кредитной активности. Согласно опросам предприятий, условия кредитования последовательно улучшаются, превышая средние многолетние значения. Ускорение прироста денежных агрегатов на фоне замедления притока розничных депозитов также рассматривается регулятором как проинфляционный риск. В этих условиях прежний уровень процентных ставок, по мнению ЦБ, перестает быть сдерживающим фактором для роста заимствований.

Кроме того, аналитики Банка России выделяют ряд внешних и внутренних рисков. Среди них – возможное ухудшение параметров бюджетной политики, а также затягивание ближневосточного конфликта, который через рост цен на импорт может оказать дополнительное давление на российскую инфляцию. Однако в качестве позитивного момента отмечается, что экономическая активность в апреле и мае улучшилась по сравнению с первым кварталом.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Дефицит бюджета за 5М26 достиг 2,6% ВВП. Расходы выросли на 17%, доходы - на 0,3%: бюджетный разрыв достиг 6 трлн руб.

Дефицит федерального бюджета РФ за январь-май 2026 года достиг 6,01 трлн руб. (2,6% ВВП) – это на 2,98 трлн руб. больше, чем годом ранее (годовой план дефицита утверждён в размере 1,6% ВВП, или 3,78 трлн руб.). Дефицит накоплен несмотря на то, что в мае Минфин фиксировал профицит в 0,6 трлн руб. за счёт разовых факторов – авансирование контрактов в январе-апреле и эффект базы определили общую картину. Главная причина – опережающий рост расходов при стагнации доходной части.

Доходы за 5М26 составили 14,78 трлн руб. (+0,3% г/г), что свидетельствует о практическом отсутствии прогресса. С одной стороны, нефтегазовые доходы выросли на 12,4% г/г (до 11,8 трлн руб.), в том числе поступления НДС – на 18,4%. С другой стороны, нефтегазовые доходы сократились на 29,8% г/г (до 2,98 трлн руб.) из-за лага в поступлении налогов относительно текущих высоких цен на нефть.

Расходы за 5М26 выросли на 17% г/г и достигли 20,79 трлн руб. При этом в мае расходы составили 3,2 трлн руб. – меньше апрельских 4,7 трлн руб., что указывает на замедление авансирования контрактов после пиковых трат в первом квартале. Тем не менее, годовой план расходов может быть перевыполнен: за пять месяцев исполнено почти 47% годовых бюджетных назначений. Дополнительное давление на бюджет создаёт высокий уровень демпфера (в мае – порядка 0,2 трлн руб.), который фактически является скрытой субсидией нефтяникам.

Комментарии Минфина. Министр финансов Антон Силуанов на ПМЭФ-2026 заявил, что дефицит бюджета 2026 года «несколько возрастет» по сравнению с плановым 1,6% ВВП, но резкого увеличения заимствований не потребуются. Выход на нулевой структурный дефицит планируется только к 2029 году – это предполагает длительный период повышенных трат и медленного ужесточения фискальной политики.

Наше мнение

Рост расходов бюджета (17% за пять месяцев) при стагнации доходов (+0,3%) создаёт повышенное бюджетное стимулирование экономики, что объективно усиливает проинфляционные риски. Это, в свою очередь, ограничивает возможности Банка России по смягчению денежно-кредитной политики.

Хотя мы по-прежнему ожидаем снижения ключевой ставки на заседании 19 июня (скорее всего на 50 б.п.), дальнейшая траектория ДКП будет во многом определяться бюджетной динамикой. Если расходы продолжат расти опережающими темпами, пик цикла смягчения может оказаться выше, а его продолжительность – короче, чем предполагалось ранее.

Наш прогноз по ключевой ставке на конец 2026 года сохраняется на уровне 13% при условии, что бюджетный импульс не заставит ЦБ занять более жёсткую позицию. Для долгового рынка это означает, что период высоких ставок будет завершаться медленнее, чем ожидалось.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ**Консенсус ждёт снижения ставки до 14%, но риски смещают ожидания в сторону 25 б.п.**

Согласно консенсус-прогнозу «Ведомостей», большинство аналитиков (14 из 19) ожидают, что Банк России на заседании 19 июня снизит ключевую ставку на 50 базисных пунктов – до 14,0% годовых. Ещё двое опрошенных прогнозируют более умеренное снижение – на 25 б.п. (до 14,25%), а мнения остальных варьируются от паузы до шага в 100 б.п.

На наш взгляд, высокая текущая ставка (14,5%) делает паузу маловероятной, однако масштаб инфляционных рисков, проявившихся в последние недели, ставит под сомнение возможность снижения на 50 б.п. Это связано с тремя факторами.

Во-первых, сильная макростатистика за апрель (оборот розничной торговли вырос на 6,5% г/г после +6,2% в марте) и напряжённый рынок труда (рост номинальных зарплат на 15,1% г/г за 1К26, безработица на уровне 2,2%) поддерживают устойчивый потребительский спрос и создают риски ускорения базовой инфляции.

Во-вторых, недельная инфляция, которая с конца мая ускоряется, пока остаётся в рамках волатильных компонентов (овощи, топливо), однако этот тренд набирает обороты и может негативно повлиять на инфляционные ожидания населения.

В-третьих, усилились бюджетные риски: рост расходов федерального бюджета за 5М26 составил 17% г/г, а заявление министра финансов о переносе достижения нулевого структурного дефицита на 2029 год является дополнительным негативным сигналом, ограничивающим пространство для смягчения ДКП.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ**Бюджетные риски усиливаются, а долговая нагрузка будет расти**

Из заявлений главы Минфина Антона Силуанова на ПМЭФ следует, что плановые ориентиры бюджета на 2026 год будут пересмотрены в сторону ухудшения. Формально дефицит вырастет с 1,6% ВВП. По факту за январь–апрель он уже достиг 5,8 трлн руб. (2,5% ВВП), превысив годовой план на 55%. По итогам года дефицит может составить 5,0–5,5 трлн руб., что станет рекордом.

Основная причина – опережающий рост расходов (за 5 месяцев — около +14% г/г) при одновременном снижении прогноза курса рубля, которое уменьшает рублёвую оценку нефтегазовых доходов. Частично выпадающие доходы Минфин планирует заместить нефтегазовыми поступлениями. Но избежать роста долга, видимо, не удастся.

Структурный дефицит остаётся, что потребует заимствований

Министр подтвердил задачу выйти на нулевой структурный дефицит к 2027–2029 гг. Однако нынешняя траектория расходов этому не соответствует. Более того, обсуждается снижение цены отсечения в бюджетном правиле с \$59 до \$50 с 2027 года. Если цену действительно снизят, структурный дефицит может возникнуть даже при неизменных расходах - в размере около 1,2 трлн руб.

Чтобы его профинансировать, правительству, скорее всего, придётся активнее выходить на рынок ОФЗ. Потенциальный объём заимствований может превысить текущий план (5,5 трлн руб.).

Последствия для рынков

Рынок ОФЗ. Увеличение предложения госбумаг будет сдерживать снижение их доходностей. Длинные выпуски останутся чувствительными к рискам первичных размещений и общей бюджетной динамике.

Денежно-кредитная политика. Сохранение высокого бюджетного импульса - фактор проинфляционный. Это снижает вероятность быстрого и глубокого смягчения ДКП. В следующем опорном прогнозе ЦБ, вероятно, повысит среднюю ставку на 2027 год (на 50–100 б.п.).

Курс рубля. Пересмотр цены отсечения в пользу более низкой - сигнал о долгосрочном стремлении властей к постепенному ослаблению рубля, что в перспективе подержит экспортёров.

Наше мнение

Комментарии Минфина на ПМЭФ усиливают неопределённость на долгом рынке. Рост заимствований давит на цены ОФЗ, а проинфляционные риски ограничивают возможности ЦБ по снижению ставки. В ближайшие месяцы ставки будут оставаться высокими, а вложения в длинные бумаги несут повышенные риски. Пока сохраняется повышенная неопределённость, мы рекомендуем придерживаться консервативной стратегии с приоритетом на короткие облигации и компании-экспортёры, которые могут получить дополнительную поддержку от слабого рубля при реализации сценария снижения цены отсечения.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ**Нефть Brent: новый драйвер для рынка энергоносителей. США и Иран достигли предварительное мирное соглашение.**

За неделю нефтяные котировки резко упали: Brent завершила неделю на уровне 87,33 долл./барр., потеряв около 6,19%. Urals снизилась более значительно до 72,55 (-15,96%).

Главный драйвер – геополитический прорыв. В выходные США и Иран при посредничестве Пакистана достигли предварительного мирного соглашения. Президент Трамп санкционировал немедленное открытие Ормузского пролива и снятие морской блокады. Подписание меморандума ожидается 19 июня в Швейцарии.

Фундаментальные риски сохраняются. Мировые запасы нефти находятся на крайне низком уровне: коммерческие запасы в США падают восьмую неделю подряд, стратегический резерв (SPR) опустился до трёхлетнего минимума. Даже после открытия пролива восстановление нормальных поставок займёт месяцы (разминирование, ремонт инфраструктуры). ОПЕК+ с июля повышает квоты на 188 тыс. б/с, но дефицит физических баррелей остаётся.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Сбербанк

Сбербанк

Потенциал	21,26%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Финансовый
Код	SBER
ISIN	RU00090029540
Цена *	321,63
1Н	-0,17%
СНГ	7,57%
Рын. Кап., Free Float	6933,73 48%

*Цена закрытия на 11.06.2026

Сбербанк: сокращенная отчетность по РПБУ за май и 5 месяцев 2026 года. Рекордная процентная маржа и слабые комиссии – прибыль растёт пятый месяц подряд | Умеренно-позитивно

Сбербанк опубликовал сокращенную отчетность по РПБУ за май и 5 месяцев 2026 года, подтвердив устойчивый рост ключевых показателей.

Ключевые показатели прибыли и рентабельности:

- Чистая прибыль (май): 169,4 млрд руб. (+20,5% г/г), ROE – 22,1%
- Чистая прибыль (5М26): 827,2 млрд руб. (+21,1% г/г), ROE – 23,2% (выше прогноза менеджмента – 22%)
- Пятый месяц подряд темпы роста прибыли превышают 20% г/г; майский результат на 20% выше среднемесячной прибыли за 2025 год

Операционные доходы: процентный рост при слабых комиссиях

- Чистый процентный доход (ЧПД):
 - май – 325,6 млрд руб. (+34,1% г/г)
 - 5М26 – 1,48 трлн руб. (+24,8% г/г)
- Чистая процентная маржа (NIM): превышает 6,2% (лучше прогнозов менеджмента)
- Чистый комиссионный доход:
 - май – 60,9 млрд руб. (-2,8% г/г)
 - 5М26 – 286,2 млрд руб. (-1% г/г)
 Причина снижения комиссий: банк сознательно жертвует ими, удерживая клиентов для будущих процентных доходов
- Операционная эффективность: соотношение расходов к доходам (CIR) улучшилось до 25,6% за 5 месяцев

Кредитный портфель и качество активов

- Розничный портфель: +0,9% м/м (+4% с начала года)
 - потребительские кредиты +1,2% м/м (ускорение)
 - ипотека +0,8% м/м
- Корпоративный портфель: -0,4% м/м (из-за крупных погашений), но с начала года +2,2%
- Доля просроченной задолженности: 2,9% (+0,1 п.п. за месяц)
- Стоимость риска (CoR): 1,5% за 5М26 (+0,2 п.п. г/г)

Качество портфеля остаётся под контролем, но давление растёт (вызревание ранее выданных кредитов, трудности у компаний с налоговой нагрузкой)

Капитал и достаточность

- Н1.0 на 1 июня: 14,4% (+0,1 п.п. за месяц)
- Прочный запас капитала обеспечивает уверенность в дивидендных выплатах

Наше мнение

Результаты за 5М26 подтверждают устойчивость Сбербанка и его способность генерировать высокую рентабельность в условиях неопределённости. Давление на комиссионные доходы компенсируется ростом чистой процентной маржи и жёстким контролем расходов. По нашим оценкам, прибыль и дивиденд на акцию в 2026 году могут вырасти примерно на 15%. Сбербанк остаётся одной из самых простых и понятных инвестиционных идей в секторе, сочетая прогнозируемость, высокую дивидендную доходность и фундаментальную устойчивость.

Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| РусГидро

РусГидро

Потенциал	54,97%
Рекоменд.	НЕЙТР.

Сектор	Электроэнергетический
Код	HYDR
ISIN	RU000A0JPKH7

Цена*	0,35
1Н	-7,24%
СНГ	-14,05%

Рын. Кап., Free Float	158,52 15%
-----------------------	---------------

*Цена закрытия на 11.06.2026

РусГидро: вся прибыль до 2029 года уйдет на инвестпрограмму

| Умеренно-негативно

Правительство РФ приняло решение направить чистую прибыль РусГидро за 2025–2029 годы на финансирование капитальных вложений, что означает полный отказ от дивидендных выплат на весь этот период. Такое решение было ожидаемым - ранее компания неоднократно сообщала о моратории на дивиденды до 2030 года. Теперь эти планы закреплены на уровне правительства.

Прогноз долговой нагрузки:

В материалах к ГОСА компания раскрыла, что соотношение чистого долга к EBITDA к концу 2026 года может превысить 6,2х, а чистый долг к 2027 году - превысить 1,3 трлн руб. При таких параметрах возможно нарушение кредитных ковенантов и даже риск перекрестного дефолта по кредитному портфелю РусГидро.

Однако наша оценка долговой нагрузки существенно ниже — на конец 2026 года мы ожидаем показатель Чистый долг / EBITDA на уровне 4,2х при чистом долге около 1 трлн руб. Расхождение объясняется, вероятно, крайне консервативным прогнозом EBITDA, заложенным в материалах (близким к уровню 2024 года).

По итогам 1К26 скорректированная EBITDA РусГидро выросла на 50%, до 79 млрд руб., благодаря росту цен на рынке на сутки вперед (PCB), увеличению выработки электроэнергии и либерализации цен на Дальнем Востоке. Это позволяет ожидать пересмотра наших прогнозов по годовой EBITDA вверх - до 240 млрд руб., что делает оценку долговой нагрузки в 6,2х, по нашему мнению, завышенной.

Капитальные затраты:

Ориентир по капитальным затратам на 2026 год установлен на уровне 390 млрд руб. (без учёта НДС - 304 млрд руб.), что полностью совпадает с нашим текущим прогнозом.

Наше мнение

Решение правительства направить всю прибыль РусГидро на инвестиции до 2029 года разочаровывает миноритарных акционеров, но оно было ожидаемым и уже заложено в котировки. Более тревожным сигналом является прогноз долговой нагрузки, который в материалах компании выглядит крайне пессимистичным. По нашим расчётам, риски нарушения ковенантов и дефолта значительно ниже, чем это представлено в документах, однако сам факт включения таких оценок в официальные материалы требует внимательного мониторинга.

Ключевым фактором для восстановления инвестиционной привлекательности РусГидро остаётся динамика операционных показателей и способность генерировать EBITDA, достаточную для обслуживания растущего долга. Пока же мы сохраняем нейтральный взгляд на акции компании.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
15 июня	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Банк России: оценка платежного баланса Российской Федерации ▪ Банк России: Внешняя торговля Российской федерации услугами по месяцам 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЕС: объем промышленного производства и сальдо торгового баланса ▪ США: объем промышленного производства
16 июня	<p>Торги:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Лента: начало торгов фьючерсами компании на Московской бирже <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Хэндерсон: операционные результаты за май 2026 года <p>Дивиденды:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ленэнерго: последний день торгов с дивидендом за 2025 год в режиме T+1 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Китай: уровень безработицы ▪ Китай: объем промышленного производства ▪ Китай: пресс-конференция НБС ▪ США: Еженедельное изменение занятости по данным ADP ▪ ЕС: уровень заработной платы <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)
17 июня	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Банк России: «Измерение инфляционных ожиданий и потребительских настроений на основе опросов населения» ▪ Росстат: недельная инфляция <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Банк «Санкт-Петербург»: финансовые результаты по РПБУ за 5 месяцев 2026 года 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Англия: ИПЦ ▪ ЕС: ИПЦ ▪ США: объем розничных продаж ▪ США: решение по процентной ставке + заявление FOMC + пресс-конференция ▪ США: прогноз по процентной ставке <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Запасы нефти в США ▪ Ежемесячный отчет МЭА
18 июня	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Банк России: статистическая бюллетень «Кредитование субъектов малого и среднего предпринимательства» <p>Дивиденды:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Промомед: последний день торгов с дивидендом за 1 квартал 2026 год в режиме T+1 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЕС: объем строительства ▪ Англия: решение по процентной ставке ▪ США: Индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии ▪ США: число первичных заявок на получение пособий по безработице <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Запасы газа в США ▪ Общее число буровых установок в США от Baker Hughes
19 июня	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Решение Банка России по ключевой ставке + пресс-конференция <p>Корпоративные события:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЮГК: Росимущество подведёт итоги голландского аукциона по продаже госпакета акций <p>Дивиденды:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Циан: последний день торгов с дивидендом за 2025 год в режиме T+1 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ США: выходной ▪ Китай: выходной

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

Компания	Дата	Новая Ц.Ц.	Старая Ц.Ц.	Реком.	Старая Реком.
НОВАТЭК	12.06.2026	1340	1340	ПОК.	ДЕРЖ.
Лента	22.05.2026	2200	2200	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС	22.05.2026	230	230	СОКР-ТЬ	ДЕРЖ.
Роснефть	22.05.2026	505	505	ПОК.	ДЕРЖ.
ВК	22.05.2026	320	350	ДЕРЖ.	ПЕРЕСМ.
РусГидро	15.05.2026	0,55	0,6	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Окей	8.05.2026	-	29	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
Инарктика	8.05.2026	600	700	ПОК.	ПОК.
ММК	8.05.2026	28	35	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	8.05.2026	118	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Северсталь	8.05.2026	900	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Инарктика	3.04.2026	-	700	ПЕРЕСМ.	ПОК.
ВУШ	3.04.2026	90	90	ДЕРЖ.	ПРОД.
ДВМП	27.03.2026	-	60	ПЕРЕСМ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	27.03.2026	1340	1340	ДЕРЖ.	ПРОД.
ВК	20.03.2026	-	350	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
РУСАЛ	20.03.2026	47,5	44	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	12.03.2026	150	150	ДЕРЖ.	ПОК.
Роснефть	12.03.2026	505	420	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	13.03.2026	1340	1340	ПРОД.	ДЕРЖ.
ФосАгро	12.03.2026	7870	7715	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
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.
Т-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	2714,58	1961,80	-5,39%	-9,09%	-19,47%	ПОК.	3000	52,92%
Норникель	GMKN	1979,89	128,06	-3,01%	-7,96%	-14,96%	ПОК.	190	48,37%
Северсталь	CHMF	573,84	682,80	0,47%	-19,25%	-28,50%	ДЕРЖ.	900	31,81%
НЛМК	NLMK	434,87	72,10	-2,96%	-25,76%	-31,90%	ДЕРЖ.	118	63,66%
РУСАЛ	RUAL	508,13	33,46	-10,15%	-17,07%	-3,89%	ДЕРЖ.	47,5	41,98%
ММК	MAGN	236,62	21,24	-5,66%	-17,37%	-24,58%	ДЕРЖ.	28	31,86%
АЛРОСА	ALRS	171,68	23,28	-6,20%	-31,61%	-43,52%	ДЕРЖ.	50	114,78%
Распадская	RASP	75,13	112,00	-5,37%	-27,88%	-30,43%	ДЕРЖ.	180	60,71%
ЮГК	UGLD	123,20	0,57	-3,21%	-16,30%	3,96%	НЕЙТР.	0,7	22,81%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	3865,69	369,70	-4,27%	-20,77%	-8,44%	ПОК.	505	36,60%
Лукойл	LKOH	3272,75	4742,50	-1,67%	-13,96%	-19,29%	ДЕРЖ.	5850	23,35%
НОВАТЭК	NVTK	3152,60	1052,00	-3,79%	-16,71%	-10,48%	ПОК.	1340	27,38%
Газпром Нефть	SIBN	2303,09	486,95	-3,13%	-6,80%	-0,01%	ПРОД.	480	-1,43%
Газпром	GAZP	2658,30	112,55	-2,30%	-16,29%	-9,23%	ДЕРЖ.	172,8	53,53%
Сургутнефтегаз	SNGS	665,04	18,68	-2,48%	-12,20%	-13,92%	ДЕРЖ.	25	33,83%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	308,73	40,05	-3,05%	-6,16%	-6,34%	НЕЙТР.	51	27,34%
Татнефть	TATN	1299,37	600,20	-1,23%	-7,94%	3,97%	ПОК.	793	32,12%
Татнефть прив	TATNP	82,37	560,20	-2,01%	-4,70%	3,38%	ПОК.	770	37,45%
Транснефть	TRNFP	214,60	1381,00	-1,85%	2,19%	-1,30%	ДЕРЖ.	1650	19,48%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1575,33	3992,00	0,34%	-6,20%	-11,57%	ПОК.	6000	50,30%
OZON	OZON	832,44	3859,00	2,09%	-13,28%	-13,54%	ПОК.	5900	52,89%
Хэдхантер	HEAD	131,69	2797,00	-2,92%	-5,95%	-4,05%	ПОК.	4400	57,31%
Группа Позитив	POSI	60,67	851,00	-4,81%	-23,66%	-14,37%	НЕЙТР.	1410	65,69%
Группа Астра	ASTR	41,55	197,30	-11,29%	-21,05%	-21,08%	НЕЙТР.	360	82,46%
МКПАО "ВК"	VKCO	135,21	234,85	1,23%	-15,55%	-21,03%	ДЕРЖ.	320	36,26%
ЦИАН	CNRU	50,73	649,60	1,18%	3,47%	8,88%	ДЕРЖ.	720	10,84%
Диасофт	DIAS	11,94	1134,00	3,18%	-27,47%	-33,66%	НЕЙТР.	1910	68,43%
Софтлайн	SOFL	20,89	52,44	-3,35%	-28,28%	-33,50%	ДЕРЖ.	120	128,83%
Каршеринг	DELI	10,68	60,75	-0,98%	-33,46%	-43,72%	НЕЙТР.	170	179,84%
ВУШ	WUSH	7,57	67,79	1,70%	-26,41%	-24,89%	ДЕРЖ.	90	32,76%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	452,63	226,40	-0,53%	0,58%	6,19%	СОКР-ТЬ	230	1,59%
Ростелеком	RTKM	162,61	49,66	-3,23%	-13,66%	-21,65%	ДЕРЖ.	85	71,16%
Ростелеком прив	RTKMP	10,39	49,75	-5,15%	-15,96%	-18,78%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	126,43	13,16	8,18%	7,81%	0,61%	НЕЙТР.	19	44,38%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	649,87	2391,00	-1,87%	-11,12%	-11,12%	ПОК.	3650	52,66%
Магнит	MGNT	221,86	2151,00	-2,18%	-28,57%	-27,99%	ДЕРЖ.	4033	87,49%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	20,09%	-1,29%	5,04%	ДЕРЖ.	0,85	44,07%
Лента	LENT	212,25	1827,00	-1,77%	-16,38%	-8,35%	ПОК.	2200	20,42%
РусАгро	RAGR	98,81	102,84	-1,12%	-8,67%	-33,45%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	11,72	372,90	-8,20%	-11,66%	-23,71%	ПОК.	600	60,90%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	32,71	357,00	-8,04%	-21,12%	-30,95%	НЕЙТР.	770	115,69%
М.видео	MVID	14,28	61,65	-2,38%	-4,20%	-23,37%	НЕЙТР.	134	117,36%
ОКЕЙ	OKEY	10,97	43,65	1,91%	7,96%	25,00%	ПЕРЕСМ.		

[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	792,41	6101,00	-1,57%	-16,08%	-5,34%	ДЕРЖ.	7870	29,00%
Акрон	AKRN	662,95	18004,00	-0,12%	-13,07%	-0,98%	НЕЙТР.	14800	-17,80%
НКНХ	NKNC	94,90	59,10	-10,32%	-23,89%	-25,05%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	9,92	45,34	-3,90%	-20,46%	-24,78%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	101,57	56,50	-3,91%	-12,67%	-14,52%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6933,73	321,63	-0,17%	1,62%	7,57%	ПОК.	390	21,26%
Сбербанк прив	SBERP	322,34	322,41	-0,14%	1,84%	7,80%	ПОК.	390	20,96%
Т-Технологии	T	793,50	296,50	-0,44%	-8,40%	-9,48%	ПОК.	480	61,89%
МосБиржа	MOEX	396,57	174,10	-0,97%	2,93%	0,99%	ДЕРЖ.	195	12,00%
ВТБ	VTBR	970,88	75,28	-1,10%	-14,43%	5,09%	ДЕРЖ.	100,4	33,38%
ДОМ.РФ	DOMRF	434,59	2409,90	-1,44%	9,19%	26,39%	ПОК.	2800	16,19%
Совкомбанк	SVCB	253,53	11,28	-4,20%	-11,46%	-10,44%	ДЕРЖ.	18	59,57%
МКБ	CBOM	253,30	7,48	2,70%	37,32%	22,97%	ДЕРЖ.	6	-19,79%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	128,64	289,15	-3,65%	-13,61%	-6,63%	ДЕРЖ.	400	38,34%
Европлан	LEAS	78,83	654,90	-0,79%	10,85%	20,17%	ДЕРЖ.	720	9,94%
Ренессанс страхование	RENI	47,46	85,08	-2,41%	-4,81%	-10,91%	ДЕРЖ.	150	76,30%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	44,71	1187,00	-1,70%	-11,42%	-9,53%	ДЕРЖ.	1800	51,64%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	282,61	2,71	-14,89%	-15,03%	-13,40%	ПОК.	4,60	70,02%
РусГидро	HYDR	158,52	0,35	-7,24%	-19,16%	-14,05%	НЕЙТР.	0,55	54,97%
Россети	FEES	120,66	0,05	-5,40%	-26,85%	-26,65%	НЕЙТР.	0,06	14,24%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	125,21	14,70	-2,33%	1,03%	-6,19%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	35,37	377,05	0,49%	15,04%	24,13%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	72,32	1,15	-6,27%	-20,63%	-21,47%	ДЕРЖ.	1,80	56,25%
МосЭнерго	MSNG	73,75	1,86	-3,46%	-9,84%	-14,15%	НЕЙТР.	2,20	18,53%
ОГК-2	OGKB	33,03	0,24	-5,96%	-22,60%	-26,51%	НЕЙТР.	0,31	27,68%
ТГК-1	TGKA	19,97	0,00520	-7,08%	-18,88%	-18,93%	ДЕРЖ.	0,009	73,08%
ЭЛС-Энерго	ELFV	15,18	0,43	-3,93%	-11,29%	-13,92%	НЕЙТР.	0,57	32,43%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	393,00	554,20	1,59%	13,33%	17,64%	НЕЙТР.	500	-9,78%
Самолет	SMLT	24,62	401,00	5,25%	-39,70%	-58,70%	ПЕРЕСМ.		
ЛСР	LSRG	67,55	650,00	-1,34%	-3,65%	-0,34%	ДЕРЖ.	890	36,92%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	120,03%	59,08%	50,88%	ДЕРЖ.	62	6,90%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	96,37	1285,50	-0,99%	-8,16%	-15,93%	ДЕРЖ.	1750	36,13%
ЮМГ	GEMC	66,06	737,50	-0,75%	-13,28%	-11,88%	ПОК.	1150	55,93%
Промомед	PRMD	82,10	386,55	-3,18%	-4,74%	-4,19%	ПОК.	500	29,35%
Озон Фармацевтика	OZPH	53,63	45,97	-1,88%	-6,94%	-11,53%	ПОК.	73	58,80%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	171,55	43,04	-4,36%	-10,05%	-25,15%	ДЕРЖ.	70	62,64%
Совкомфлот	FLOT	184,99	78,57	-6,49%	-7,06%	4,69%	ДЕРЖ.	97	23,46%
НМТП	NMTP	167,27	8,70	0,00%	2,41%	1,16%	ПОК.	12	38,01%
Камаз	KMAZ	39,60	55,90	-6,37%	-28,43%	-33,61%	НЕЙТР.	100	78,89%
Соллерс	SVAV	12,88	409,50	-8,80%	-17,52%	-27,78%	ДЕРЖ.	750	83,15%
ДВМП (FESCO)	FESH	181,77	61,75	1,10%	-6,01%	14,78%	ПЕРЕСМ.	-	-

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.