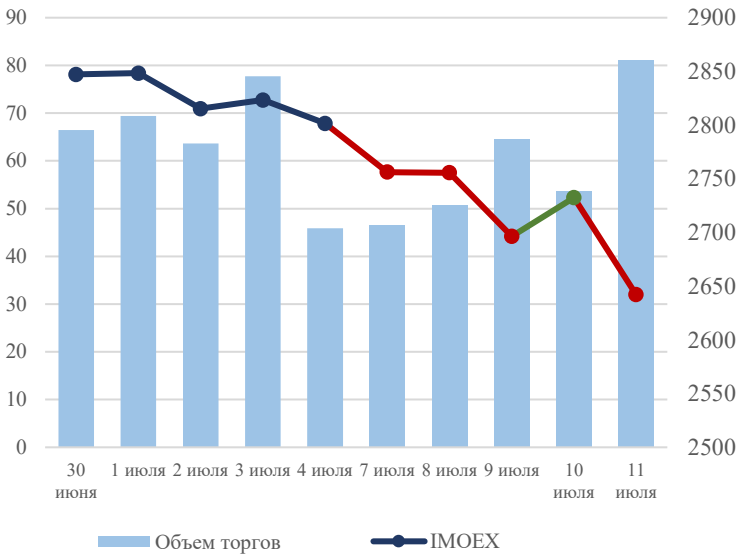
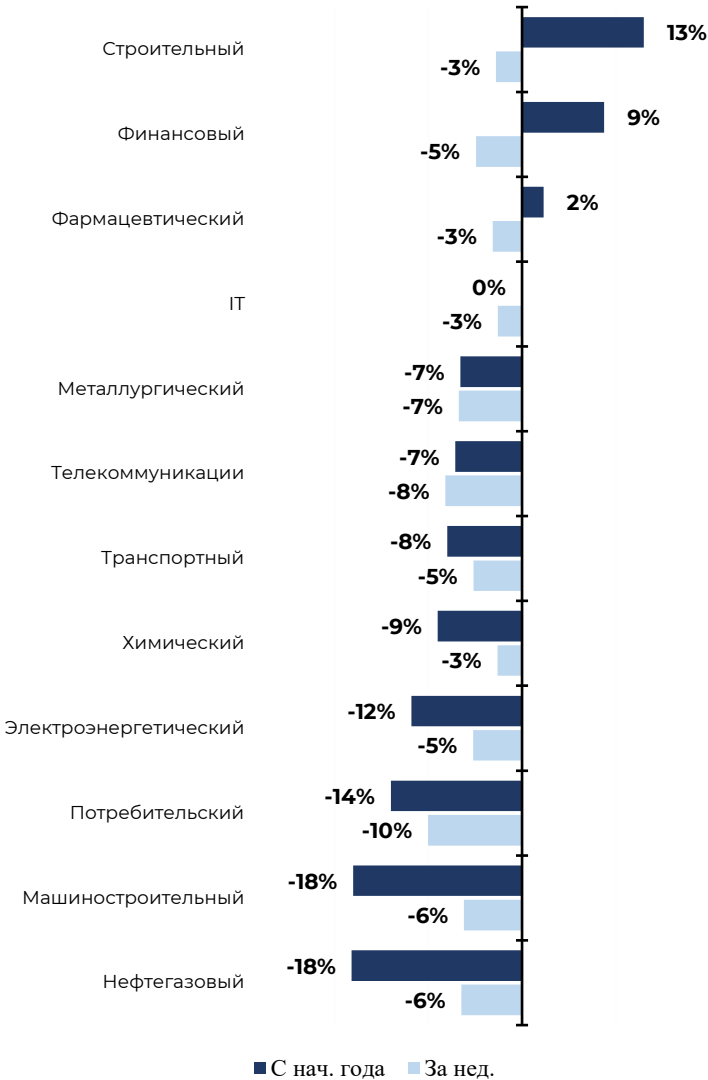


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок: коррекция на фоне геополитических рисков и дивидендных отсечек

Американский рынок: незначительное снижение и новые истории успеха

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция в России: значительный вклад планового повышения тарифов ЖКХ

Инфляция в РФ в июне: Замедление до минимума, укрепление предпосылок для смягчения ДКП

Бюджетный дефицит РФ: приближение к годовому плану на фоне структурных дисбалансов и прогнозных рисков

Динамика чистых финансовых активов населения РФ: Умеренный рост в мае на фоне сдвига в структуре сбережений

Внешнеторговая динамика РФ: стагнация импорта и снижение экспорта формируют сужающийся профицит

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть: рост котировок на 2.5% вопреки решению ОПЕК+

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| МТС | Аэрофлот | Газпром Нефть | НОВАТЭК  
| РусГидро | Акрон

**Телекоммуникационный сектор:**  
МТС: Коррекция целевой цены после дивидендной отсечки и сохранение консервативной рекомендации

МТС: прецедентное решение суда против компании. Последствия для тарифной политики и дивидендной стабильности

**Строительный сектор**  
Снижение продаж новостроек в МА и СПБА ускорилось на фоне эффекта высокой базы

**Транспортный сектор**  
Авторынок РФ в июне: Усиление негативной динамики на фоне ограниченного влияния монетарной политики

Пассажиропоток Группы Аэрофлот в июне вырос на 1,4% г/г

**Нефтегазовый сектор**  
Газпром нефть: корректировка целевой цены после дивидендной отсечки

НОВАТЭК: Операционная устойчивость на фоне роста реализации СПГ

**Электроэнергетический сектор**  
РусГидро: Амбициозная инвестпрограмма Дальнего Востока на фоне финансового напряжения

**Химический сектор**  
Акрон: Устойчивый рост производства на фоне премиальной оценки

|                                  |         | Закрытие<br>недели | Δ Изменения за период |         |                |
|----------------------------------|---------|--------------------|-----------------------|---------|----------------|
|                                  |         |                    | 1 нед                 | 1 месяц | С нач.<br>года |
| Российский рынок                 |         |                    |                       |         |                |
| Индекс МосБиржи                  | 2642,02 | -5,70%             | -7,25%                | -6,59%  |                |
| Индекс РТС                       | 1068,61 | -4,55%             | -6,61%                | 21,94%  |                |
| CNY/RUB_TOM                      | 10,8185 | -1,52%             | -1,02%                | -19,43% |                |
| RGBI TR                          | 690,19  | 0,20%              | 0,32%                 | 14,28%  |                |
| RUSFAR 3-мес,%                   | 18,45   | -121               | -69                   | -369    |                |
| Международные рынки              |         |                    |                       |         |                |
| S&P500                           | 6259,75 | -0,31%             | 1,00%                 | 5,34%   |                |
| DXU                              | 97,85   | 0,86%              | 1,21%                 | -10,16% |                |
| EUR/USD                          | 1,17    | -0,56%             | -0,97%                | 13,45%  |                |
| Europe 600 STOXX                 | 547,34  | 0,66%              | 1,31%                 | 7,70%   |                |
| U.S. 10 YR Treasury Note,(%)     | 4,43    | 1,84%              | 3,99%                 | -3,70%  |                |
| Сырьевые товары                  |         |                    |                       |         |                |
| Нефть и газ                      |         |                    |                       |         |                |
| Бrent, \$/бар                    | 70,36   | 2,51%              | 4,84%                 | -8,04%  |                |
| Юралс, \$/бар                    | 66,46   | 3,58%              | 7,94%                 | -5,89%  |                |
| Природный газ, \$/млн<br>BTU     | 3,314   | -3,83%             | -2,96%                | -1,19%  |                |
| Металлы                          |         |                    |                       |         |                |
| Золото, \$/унц                   | 3356,81 | 0,92%              | 0,55%                 | 27,23%  |                |
| Серебро, \$/унц                  | 38,44   | 4,31%              | 6,69%                 | 29,83%  |                |
| Медь, \$/фунт                    | 5,537   | 8,65%              | 9,59%                 | 37,07%  |                |
| Никель, \$/тонна                 | 15235   | -0,16%             | 0,39%                 | -0,03%  |                |
| Палладий, \$/унц                 | 1287,5  | 11,96%             | 15,26%                | 42,50%  |                |
| Платина, \$/унц                  | 1454,5  | 5,84%              | 7,24%                 | 55,63%  |                |
| Сельскохозяйственные<br>культуры |         |                    |                       |         |                |
| Пшеница, цент/бушель             | 545     | -3,07%             | 1,44%                 | 2,98%   |                |
| Кукуруза цент/бушель             | 396     | -8,28%             | -5,71%                | -12,15% |                |

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

**Российский рынок акций** завершил неделю значительной коррекцией, снизившись более, чем на 5 % и опустившись ниже уровня 2700 пунктов, что соответствует минимальным значениям, зафиксированным в апреле. Основным драйвером негативной динамики стало возобновление геополитических рисков. Опасения относительно потенциального ужесточения санкционного режима усилились на фоне отсутствия существенных результатов в ходе недавних переговоров между президентами России и США.

Дополнительное техническое давление на индекс оказали дивидендные отсечки по акциям ряда крупных эмитентов: МТС, Газпром нефть, ВТБ, МТС Банк и другие. Совокупное влияние этих факторов привело к заметному снижению рыночных котировок.

**Рынок акций США** завершил неделю незначительным снижением. Знаковым событием недели стало достижение компанией Nvidia (котирующейся на Nasdaq) рыночной капитализации в \$4 трлн, что сделало ее первой в мире компанией, преодолевшей этот рубеж.

Однако динамика отдельных эмитентов была неоднородной. Акции Tesla оказались под давлением из-за возобновившихся публичных противоречий между Илоном Маском и Дональдом Трампом. Основное внимание инвесторов в отчетный период было сосредоточено на перспективах тарифной политики администрации США и ожиданиях скорого смягчения денежно-кредитной политики ФРС. Ключевым фактором неопределенности стали заявления Дональда Трампа о направлении предупреждений главам государств относительно потенциального введения новых пошлин. Среди озвученных угроз фигурировали пошлины в 50% на медь, 200% на фармацевтическую продукцию, 50% на импорт из Бразилии, а также универсальная пошлина в 10% для стран, сотрудничающих с БРИКС.

На этом фоне позитивным сигналом для рынка стало выступление члена Совета управляющих ФРС Кристофера Уоллера, публично поддержавшего целесообразность снижения ключевой ставки уже на предстоящем заседании в июле.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Недельная инфляция в России: значительный вклад планового повышения тарифов ЖКХ

Потребительская инфляция в России в период с 1 по 7 июля 2024 года зафиксировала ускорение, достигнув 0,79%. Основным фактором роста выступило плановое повышение регулируемых тарифов на услуги жилищно-коммунального хозяйства, составившее 13–14,9%. Учитывая вес категории ЖКХ в структуре потребительской корзины (5,7%), ее вклад в общий прирост индекса потребительских цен оценивается в существенные 0,7–0,8 процентных пункта. Данный факт свидетельствует о том, что динамика цен в прочих сегментах потребительского рынка в течение указанной недели была близка к нулевой.

На этом фоне наблюдалось снижение стоимости отдельных категорий товаров. Продолжилось удешевление плодоовощной продукции (-0,7%), а также снижение цен на автомобили иностранного производства (-1,5%) и одежду. Совокупный рост потребительских цен с начала 2024 года составил 4,58%.

Несмотря на ускорение недельного показателя инфляции, динамика базового индекса (исключающего сезонные и административные факторы) осталась стабильной на уровне предыдущих недель. В связи с этим сохраняется ожидание возврата темпов прироста цен в ближайшие недели к уровням ниже 0,1%.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Инфляция в РФ в июне: Замедление до минимума, укрепление предпосылок для смягчения ДКП

Инфляция в Российской Федерации по итогам июня 2024 года продемонстрировала выраженное замедление. Месячный прирост индекса потребительских цен (м/м) составил 0,20%, что является минимальным значением за последние месяцы. Инфляция с начала текущего года (ИСГ) достигла 3,77%, годовой показатель (г/г) зафиксирован на уровне 9,40%.

Замедление месячной инфляции было обеспечено снижением темпов роста цен по ключевым компонентам. Рост цен на продовольственные товары замедлился, во многом благодаря сезонному снижению стоимости плодоовощной продукции на 1,88% м/м. Цены на непродовольственные товары продолжили умеренное снижение (-0,03% м/м), что отражает влияние относительно крепкого курса рубля и ослабления потребительской активности. В сфере услуг инфляция, хотя и оставалась относительно высокой (0,59% м/м), существенно замедлилась по сравнению с маем (1,34% м/м). Особое значение имеет замедление базовой инфляции (исключающей товары и услуги с нестабильной ценовой динамикой) до 0,36% м/м против 0,60% м/м в мае.

Замедление как месячной (м/м), так и годовой (г/г) инфляции подтверждает эффективность жесткой денежно-кредитной политики (ДКП) Банка России в сдерживании инфляционных процессов. Хотя сезонное повышение тарифов ЖКХ в июле окажет повышательное давление на инфляцию, сдержанная динамика базового показателя формирует дополнительные макроэкономические предпосылки для смягчения ДКП. Это создает условия для возможного снижения ключевой ставки на предстоящем заседании Совета директоров Банка России 25 июля.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Бюджетный дефицит РФ: приближение к годовому плану на фоне структурных дисбалансов и прогнозных рисков

Бюджет Российской Федерации по итогам июня 2024 года сформировал дефицит в размере приблизительно 300 млрд рублей. Данный результат привел к тому, что совокупный дефицит за первое полугодие 2025 года (1П2025) достиг 3,7 трлн рублей, что близко к прогнозируемому годовому показателю Министерства финансов РФ (3,8 трлн рублей, или 1,7% ВВП).

Доходная часть федерального бюджета в июне продемонстрировала неоднородную динамику. Общий объем доходов остался стабильным по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (июнь 2023 г.), составив 2,9 трлн рублей. Однако наблюдалось выраженное расхождение по источникам: нефтегазовые доходы сократились на 36,7% г/г, составив 495 млрд рублей. Основными факторами снижения выступили укрепление курса рубля и сохраняющаяся умеренность цен на нефть. В противовес этому ненафтегазовые доходы показали существенный рост, увеличившись на 14,6% г/г и достигнув 2,4 трлн рублей.

Расходы бюджета в июне продолжили увеличиваться, хотя темп их прироста замедлился. Тем не менее, рост расходов оставался значительным, составив 17,8% г/г. В результате за 1П2025 объем расходов увеличился на 3,2 трлн рублей по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, достигнув 21,3 трлн рублей, что эквивалентно 50% от годового плана Минфина. Для соблюдения запланированного уровня расходов в оставшиеся шесть месяцев 2025 года их объем должен быть примерно на 6% ниже, чем в соответствующий период 2024 года.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Динамика чистых финансовых активов населения РФ: Умеренный рост в мае на фоне сдвига в структуре сбережений

По данным Банка России, чистые финансовые активы населения (разница между активами и обязательствами) в мае 2025 года увеличились на 479 млрд рублей. Данный показатель существенно ниже прироста, зафиксированного в мае 2024 года (1,1 трлн рублей). Учитывая инфляцию в мае на уровне 9,9% г/г, замедление роста чистых активов в реальном выражении было еще более выраженным. Это снижение темпов накопления произошло на фоне роста реальных располагаемых доходов населения, составившего 8,4% г/г по итогам I квартала 2025 года.

Основным фактором умеренного роста активов в мае стало значительное замедление прироста банковских депозитов, составившего лишь 239 млрд рублей против 1,3 трлн рублей в мае прошлого года. В то же время наблюдался заметный сдвиг в структуре сбережений: население увеличило инвестиции в акции на 342 млрд рублей, тогда как годом ранее в этом сегменте фиксировалось снижение на 25 млрд рублей. Рост обязательств (преимущественно кредитов) также был менее выраженным по сравнению с маем 2024 года.

Несмотря на замедление в мае, совокупный прирост чистых финансовых активов за первые пять месяцев 2025 года (5М2025) остается существенно выше уровня 5М2024. Однако десезонализированные данные указывают на тенденцию замедления роста депозитов и некоторого ускорения роста кредитования населения в мае по сравнению с апрелем. В условиях ожидаемого смягчения денежно-кредитной политики во второй половине года мы ожидаем восстановление темпов кредитования населения. При этом рост финансовых активов продолжится, а итоговая норма сбережений по результатам 2025 года, вероятно, превысит показатель прошлого года.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Внешнеторговая динамика РФ: стагнация импорта и снижение экспорта формируют сужающийся профицит

Импорт товаров в Российскую Федерацию в мае 2025 года, по данным Банка России, составил 24,4 млрд долларов США, оставаясь примерно на уровне показателей апреля 2025 года и мая 2024 года. Таким образом, импорт сохраняется на уровне, низком относительно фундаментальных предпосылок, сформированных крепким реальным курсом рубля и высоким внутренним спросом, несмотря на период активного наращивания запасов в IV квартале 2024 года. Низкий объем импорта стал одним из ключевых факторов сдержанного спроса на иностранную валюту в отчетном месяце. Совокупный импорт за период январь-май 2025 года (5М2025) достиг 115 млрд долларов, что также близко к значению за аналогичный период прошлого года (5М2024).

Экспорт товаров в мае снизился до 33,1 млрд долларов с 33,7 млрд долларов в апреле и упал на 9,8% г/г по сравнению с маем 2024 года. Основным драйвером снижения стали неблагоприятные ценовые конъюнктуры на рынке энергоносителей. За 5М2025 экспорт составил 162,8 млрд долларов, что на 5,7% ниже показателя 5М2024. В условиях ожидаемого дальнейшего снижения цен на нефть во второй половине года мы ожидаем объем экспорта по итогам 2025 года оценивается в 409 млрд долларов (против 434 млрд долларов в 2024 году).

**Наше мнение:**  
Мы ожидаем сужение профицита торгового баланса в 2025 году до 108 млрд долларов (против 134 млрд долларов в 2024 году) и профицита счета текущих операций до 38 млрд долларов (против 64 млрд долларов в 2024 году). Прогнозируемое увеличение импорта на фоне снижения экспорта формирует предпосылки для ослабления рубля к концу года до уровня примерно 90-92 рублей за доллар США (при среднегодовом курсе около 87 рублей за доллар).

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ  
| НЕФТЬ

Нефть: рост котировок на 2.5% вопреки решению ОПЕК+

Неделя завершилась ростом цен на нефть марки Brent на 2,5%, котировки торгуются вблизи уровня 70 доллара за баррель. Несмотря на решение стран ОПЕК+ о наращивании добычи на 548 тысяч баррелей в сутки с августа, цены продемонстрировали позитивную динамику, поддержанную признаками устойчивого летнего спроса на нефтепродукты.

Однако потенциал роста был ограничен рядом факторов. Сообщения о возможном обсуждении в ОПЕК+ приостановки увеличения добычи с октября вызвали опасения относительно перспектив спроса после окончания летнего сезона. Дополнительное сдерживающее влияние оказала сохраняющаяся напряженность в торговых отношениях между США и их партнерами.

Ключевые энергетические агентства (Управление энергетической информации США - EIA и Международное энергетическое агентство - IEA) в своих последних отчетах прогнозируют формирование профицита на рынке нефти в 2025 году, оценивая его объем в 1,1 млн баррелей в сутки и 1,4 млн баррелей в сутки соответственно.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| МТС

| МТС                          |                      |
|------------------------------|----------------------|
| Сектор                       | Телекоммуникационный |
| Код                          | MTSS                 |
| ISIN                         | RU0007775219         |
| Цена *                       | 193,45               |
| 1Н                           | -15,13%              |
| СНГ                          | -5,77%               |
| Рын. Кап., млрд руб          | 386,99               |
| Free Float                   | 41%                  |
| *Цена закрытия на 11.07.2025 |                      |

МТС: Коррекция целевой цены после дивидендной отсечки и сохранение консервативной рекомендации

После завершения дивидендной отсечки по акциям МТС целевая цена бумаг снижена до 215 рублей за штуку при сохранении рекомендации «ДЕРЖАТЬ». Размер дивидендов составил 35 рублей на акцию, что соответствует выплатам прошлого года. Корректировка целевой цены обусловлена исключительно фактором дивидендных выплат.

МТС сохраняет лидерство на телекоммуникационном рынке, однако рост операционных расходов, регуляторные ограничения на повышение тарифов и высокая долговая нагрузка (чистый долг/EBITDA ≈ 2.5x) ограничивают потенциал увеличения дивидендов. Данный фактор остается ключевым драйвером стоимости акций компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| МТС

| МТС                          |                      |
|------------------------------|----------------------|
| Сектор                       | Телекоммуникационный |
| Код                          | MTSS                 |
| ISIN                         | RU0007775219         |
| Цена *                       | 193,45               |
| 1Н                           | -15,13%              |
| СНГ                          | -5,77%               |
| Рын. Кап., млрд руб          | 386,99               |
| Free Float                   | 41%                  |
| *Цена закрытия на 11.07.2025 |                      |

МТС: прецедентное решение суда против компании. Последствия для тарифной политики и дивидендной стабильности

Арбитражный суд Москвы подтвердил правомерность требований ФАС о взыскании с МТС 3.1 млрд рублей в бюджет. Основанием послужило необоснованное повышение тарифов на 8% весной 2024 года, затронувшее >30 млн абонентов и нарушившее закон о конкуренции. Данное решение создает прецедент: ФАС впервые применила механизм изъятия дохода и планирует использовать его в отношении других операторов. МТС сохраняет право подачи апелляции.

Наше мнение:

По оценкам, штраф составит ~6-7% от прогнозного свободного денежного потока (FCF) компании в 2026 году (эквивалент 1.8 руб./акц.). Несмотря на это, платежеспособность МТС позволяет сохранить дивиденды на уровне 35 руб./акц. в соответствии с текущей политикой. Однако прецедент ограничивает гибкость тарифного менеджмента операторов, что может замедлить рост их финансовых показателей в среднесрочной перспективе и снизить инвестиционную привлекательность акций.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Строительный сектор

Снижение продаж новостроек в МА и СПбА ускорилось на фоне эффекта высокой базы

По предварительным данным dataflat.ru, в июне 2025 года продажи на первичном рынке жилья в Московской агломерации (МА) сократились на 1% м/м, что обусловлено снижением в Московской области (-8% м/м) при росте в Москве (+4% м/м). В годовом выражении падение составило -52% г/г по МА, -59% г/г в области и -48% г/г в столице. В Санкт-Петербургской агломерации (СПбА) продажи снизились на 13% м/м (включая -20% м/м в Санкт-Петербурге), при этом Ленинградская область показала рост +1% м/м. Годовое падение в СПбА достигло -55% г/г.

Основная причина ускорения негативной динамики г/г — эффект высокой базы июня 2024 года, когда спрос достиг пика перед отменой льготной ипотеки (1 июля 2024 г.). Рост продаж в Москве м/м связан с восстановлением после сезонного спада в мае. Ожидается, что во 2П25 рынок нормализуется, а итоговое падение продаж за 2025 год составит ~13%. Данные не влияют на инвестиционную привлекательность публичных девелоперов.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Транспортный сектор

Авторынок РФ в июне: Усиление негативной динамики на фоне ограниченного влияния монетарной политики

В июне 2025 года продолжилось усиление негативных тенденций во всех сегментах автомобильного рынка России. Отмечено ускорение темпов снижения продаж грузового транспорта, автобусов, легких коммерческих автомобилей (LCV) и пикапов. Снижение ключевой ставки на 100 б.п. (до 20%) не оказало стимулирующего воздействия на спрос, что указывает на необходимость дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики для оживления рынка.

Группа «Соллерс» продемонстрировала ухудшение динамики относительно мая и отставание от рыночных показателей. В сегменте LCV продажи сократились на 34% г/г (после -21% в мае), а доля рынка снизилась с 29% в июне 2024 года до 25%. В сегменте пикапов падение достигло 49% г/г (с -33% в мае) при рыночном сокращении на 36%, что привело к уменьшению доли с 27% до 23%. Совокупные продажи группы за 1П2025 года снизились на 28-31% г/г.

Группа «КАМАЗ» сохранила относительную устойчивость в неблагоприятных условиях. Несмотря на ускорение падения продаж тяжелых грузовиков до 42% г/г (с -34% в мае), компания укрепила рыночную позицию: доля выросла с 18% до 29% на фоне общего сокращения сегмента на 65% г/г. В сегменте автобусов продажи упали на 63% г/г (с -61% в мае), а доля рынка снизилась до 13% (с 14% в июне 2024 года), однако превысила средний уровень марта-мая 2025 года (6%).

Пассажиропоток Группы Аэрофлот в июне вырос на 1,4% г/г

Группа «Аэрофлот» 11 июля опубликовала операционные результаты за июнь 2025 года. Пассажиропоток увеличился на 1,4% г/г (5,3 млн пассажиров), повторив динамику мая. Рост на внутренних рейсах составил 1,0% г/г (после +0,5% в мае), на международных – 3,4% г/г (после +4,4%). Пассажирооборот вырос на 3,4% г/г, а коэффициент занятости кресел достиг 89,8% (+2,5 п.п. к маю).

По итогам 1П2025 пассажиропоток вырос на 2% г/г, что превысило консервативные ожидания стабилизации на уровне 2024 года. Этот результат особенно значим на фоне ограниченных возможностей по расширению парка воздушных судов. Умеренно позитивная динамика в сочетании с недавней рыночной коррекцией акций создает потенциал роста до целевой цены 88 рублей за акцию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Аэрофлот

| Аэрофлот                     |              |
|------------------------------|--------------|
| Сектор                       | Транспортный |
| Код                          | AFLT         |
| ISIN                         | RU0009062285 |
| Цена *                       | 60,24        |
| 1Н                           | -5,51%       |
| СНГ                          | 3,86%        |
| Рын. Кап., млрд руб          | 235,25       |
| Free Float                   | 25%          |
| *Цена закрытия на 11.07.2025 |              |

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Газпром нефть

| Газпром нефть                |              |
|------------------------------|--------------|
| Сектор                       | Нефтегазовый |
| Код                          | SIBN         |
| ISIN                         | RU0009062467 |
| Цена *                       | 496,10       |
| 1Н                           | -6,91%       |
| СНГ                          | -21,55%      |
| Рын. Кап., млрд руб          | 2345,05      |
| Free Float                   | 5%           |
| *Цена закрытия на 11.07.2025 |              |

Газпром нефть: корректировка целевой цены после дивидендной отсечки

После прохождения дивидендной отсечки целевая цена акций ПАО «Газпром нефть» снижена до 563 руб. при сохранении рекомендации «ДЕРЖАТЬ». Корректировка обусловлена выплатой дивидендов за 2П2024 года в размере 27,2 руб. на акцию.

Компания сохраняет повышенную чувствительность к макроэкономическим факторам среди игроков сектора: ее показатели существенно зависят от динамики цен на нефть и курса рубля. В условиях сохраняющейся слабой конъюнктуры сохраняется осторожный взгляд на бумаги эмитента.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| НОВАТЭК

| НОВАТЭК                      |              |
|------------------------------|--------------|
| Сектор                       | Нефтегазовый |
| Код                          | NVTK         |
| ISIN                         | RU000A0DKVS5 |
| Цена *                       | 994,60       |
| 1Н                           | -4,66%       |
| СНГ                          | 2,71%        |
| Рын. Кап., млрд руб          | 3010,19      |
| Free Float                   | 21%          |
| *Цена закрытия на 11.07.2025 |              |

НОВАТЭК: Операционная устойчивость на фоне роста реализации СПГ

ПАО «НОВАТЭК» представило операционные результаты за 2К2025 и 1П2025. Ключевым позитивным фактором стал рост реализации сжиженных углеводородных газов (СУГ) и широкой фракции легких углеводородов (ШФЛУ) на 11% г/г в январе-июне. Добыча углеводородов и переработка газового конденсата на Пуровском заводе остались стабильными (+1-2% г/г).

Отмечается увеличение переработки газового конденсата на Усть-Луге до ~92% загрузки мощностей после их расширения в 4К2024. Вероятное использование складских запасов СУГ/ШФЛУ может поддержать показатели EBITDA и чистой прибыли в 1П2025, компенсируя давление низких рублевых цен на нефть.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| ВТБ

РусГидро: Амбициозная инвестпрограмма Дальнего Востока на фоне финансового напряжения

В ходе встречи с Президентом РФ генеральный директор ПАО «РусГидро» Виктор Хмарин представил детали инвестиционной программы компании объемом 1,13 трлн рублей до 2029 года, при этом 80% средств будет направлено на проекты в Дальневосточном регионе. Параллельно было отмечено осложнение финансового состояния, обусловленным масштабными капитальными затратами и высокой стоимостью заемного финансирования. Руководство компании ведет переговоры с Правительством РФ о мерах поддержки, включая льготное финансирование и регулирование рынка угля.

Наше мнение:

Инвестпрограмма соответствует ранее заявленным ориентирам. Операционные показатели дальневосточного сегмента в I квартале 2025 года улучшились: EBITDA выросла в 2 раза благодаря либерализации цен в регионе. Потенциальные меры господдержки могут усилить эту динамику. Однако реализация программы создаст дополнительную нагрузку на баланс: коэффициент «чистый долг/EBITDA» по итогам марта 2025 года составил 3,3х с тенденцией к росту. В данных условиях вероятность дивидендных выплат до завершения ключевых проектов оценивается как низкая, что ограничивает инвестиционную привлекательность акций. Рекомендация сохранена на уровне «ДЕРЖАТЬ».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| ВТБ

Акрон: Устойчивый рост производства на фоне премиальной оценки

По операционным результатам за 1П2025 года ПАО «Акрон» зафиксировало рост выпуска товарной продукции на 12% г/г, включая увеличение производства удобрений на 9% г/г. Во II квартале 2025 года динамика ускорилась: прирост по указанным категориям составил 12% г/г и 10% г/г соответственно (против +11% и +8% г/г в I квартале). Сезонное снижение объемов на 3% кв/кв соответствует историческим трендам.

Фактические показатели 1П2025 превысили консервативный годовой прогноз роста производства на 6%. Особенно значимо опережение в сегменте комплексных удобрений: выпуск увеличился на 7% при ожидаемой стабилизации объемов к концу года. Положительная операционная динамика в сочетании с сохранением высоких экспортных цен частично нивелирует давление укрепления рубля. Тем не менее, акции торгуются с премией: мультипликаторы P/E 10х и EV/EBITDA 6,3х превышают показатели «ФосАгро» на 78% и 40% соответственно, что ограничивает потенциал переоценки.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

| Даты    | Российский рынок                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Зарубежные рынки                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14 июля | <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Ренессанс - Последний день с дивидендом 6,4 руб.</li><li>Элемент - Закрытие реестра по дивидендам 0,00354 руб.</li><li>Газпром нефть: последний день с дивидендом 27,21 руб.</li><li>Башнефть - Закрытие реестра по дивидендам 147,31 руб.</li><li>НМТП - Закрытие реестра по дивидендам 0,9573 руб.</li></ul> <b>Торги:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>ЮГК – возобновление торгов</li></ul> <b>SPO:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>МТС Банк – объявление цены SPO</li></ul>                                                                                                  | <b>Геополитика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Встреча лидеров ЕС</li><li>ЕС попытается согласовать 18-й пакет санкций против России</li><li>Ожидается, что Д. Трамп сделает заявление по России</li></ul> <b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Китай: объем экспорта/импорта</li></ul>      |
|         | <b>15 июля</b><br><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>МФК Займер - Операционные результаты за 2 кв. 2025 г</li></ul> <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Ренессанс: закрытие реестра по дивидендам</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</li><li>Ежемесячный отчет ОПЕК</li></ul> <b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>США: Индекс потребительских цен</li><li>Китай: ВВП</li></ul>                      |
| 16 июля | <b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Индекс потребительских цен ИПЦ</li></ul> <b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Банк «Санкт-Петербург»: Финансовые результаты по РСБУ за 1П 2025 г</li><li>X5 Group: Операционные результаты за 2КВ и 1П 2025</li></ul> <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Транснефть: последний день с дивидендом 198,25 руб.</li><li>Сургутнефтегаз: последний день с дивидендом 0,9 руб/ао 8,5 руб/ап</li><li>ЕвроТранс: последний день с дивидендом 17,19 руб.</li><li>T-Технологии: последний день с дивидендом 33 руб.</li></ul> | <b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Англия: Индекс потребительских цен</li><li>США: Индекс цен производителей (PPI)</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Запасы нефти в США</li></ul>                                                                                |
|         | <b>17 июля</b><br><b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Сбербанк: последний день с дивидендом 34,84 руб</li><li>Роснефть: последний день с дивидендом 14,68 руб</li><li>Аэрофлот: последний день с дивидендом 5,27 руб.</li><li>Транснефть: закрытие реестра по дивидендам 198,25 руб</li><li>Сургутнефтегаз: закрытие реестра по дивидендам 0,9 руб/ао 8,5 руб/ап</li><li>ЕвроТранс: закрытие реестра по дивидендам 17,19 руб</li><li>T-Технологии: закрытие реестра по дивидендам 33 руб</li></ul>                                                                                                                                      | <b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>ИПЦ Еврогруппы</li><li>Англия: безработица</li><li>США: Число первичных заявок на получение пособий по безработице</li><li>США: Базовый индекс розничных продаж</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Запасы газа в США</li></ul> |
| 18 июля | <b>Дивиденды:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Сбербанк: закрытие реестра по дивидендам 34,84 руб</li><li>Роснефть: закрытие реестра по дивидендам 14,68 руб</li><li>Аэрофлот: закрытие реестра по дивидендам 5,27 руб</li><li>МТС Банк: закрытие реестра по дивидендам 89,31 руб.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Общее число буровых установок в США от Baker Hughes</li></ul>                                                                                                                                                                                                 |

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

|                             | Код   | Капит.,<br>млрд р | Цена    | 1Н      | 1М      | 1Г      | Реком. | Цел.<br>Цена | Потенц. |
|-----------------------------|-------|-------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------------|---------|
| МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР     |       |                   |         |         |         |         |        |              |         |
| Полюс                       | PLZL  | 2435,64           | 1777,00 | -6,79%  | -5,11%  | 25,69%  | ПОК.   | 2340         | 31,68%  |
| Норникель                   | GMKN  | 1551,56           | 101,28  | -7,91%  | -8,51%  | -10,56% | ДЕРЖ.  | 136          | 34,28%  |
| Северсталь                  | CHMF  | 823,98            | 981,20  | -5,44%  | -6,80%  | -23,65% | ДЕРЖ.  | 1400         | 42,68%  |
| НЛМК                        | NLMK  | 633,36            | 105,40  | -9,06%  | -7,95%  | -26,54% | ДЕРЖ.  | 140          | 32,83%  |
| РУСАЛ                       | RUAL  | 421,30            | 27,75   | -8,43%  | -9,92%  | -21,94% | ДЕРЖ.  | 33           | 18,92%  |
| ММК                         | MAGN  | 350,32            | 31,39   | -6,38%  | -7,79%  | -17,45% | ДЕРЖ.  | 56           | 78,43%  |
| АЛРОСА                      | ALRS  | 322,73            | 43,96   | -4,62%  | -8,38%  | -21,25% | ДЕРЖ.  | 61           | 38,76%  |
| Распадская                  | RASP  | 142,43            | 214,25  | -8,81%  | -8,34%  | -18,78% | ДЕРЖ.  | 310          | 44,69%  |
| ЮГК                         | UGLD  | 137,94            | 0,62    | 30,54%  | -8,00%  | -16,55% | ОТЗЫВ  |              |         |
| НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР         |       |                   |         |         |         |         |        |              |         |
| Роснефть                    | ROSN  | 4263,12           | 401,75  | -5,79%  | -9,00%  | -32,60% | ДЕРЖ.  | 485          | 20,72%  |
| Лукойл                      | LKOH  | 3975,32           | 5735,00 | -6,60%  | -9,36%  | -19,51% | ПОК.   | 8509         | 48,37%  |
| НОВАТЭК                     | NVTK  | 3010,19           | 994,60  | -5,17%  | -10,80% | 2,71%   | НЕЙТР. | 1340         | 34,73%  |
| Газпром Нефть               | SIBN  | 2345,05           | 496,10  | -7,08%  | -7,91%  | -21,55% | НЕЙТР  | 563          | 13,49%  |
| Газпром                     | GAZP  | 2751,81           | 116,04  | -8,85%  | -10,53% | -10,03% | НЕЙТР. | 160          | 37,88%  |
| Сургутнефтегаз              | SNGS  | 770,97            | 21,70   | -2,93%  | -4,57%  | -12,29% | ДЕРЖ.  | 25           | 15,23%  |
| Сургутнефтегаз прив.        | SNGSP | 388,45            | 50,48   | -5,21%  | -7,38%  | -16,53% | НЕЙТР. | 51           | 1,03%   |
| Татнефть                    | TATN  | 1324,86           | 605,70  | -5,52%  | -7,64%  | -9,11%  | ПОК.   | 917          | 51,40%  |
| Татнефть прив               | TATNP | 85,41             | 575,90  | -7,08%  | -7,13%  | -12,62% | ПОК.   | 917          | 59,23%  |
| Транснефть                  | TRNFP | 216,13            | 1390,00 | -1,97%  | -1,29%  | 16,22%  | ДЕРЖ.  | 1660         | 19,42%  |
| СЕКТОР IT КОМПАНИЙ          |       |                   |         |         |         |         |        |              |         |
| ЯНДЕКС                      | YDEX  | 1559,46           | 3999,50 | -2,01%  | -4,39%  | 2,71%   | ПОК.   | 6000         | 50,02%  |
| OZON                        | OZON  | 822,59            | 3800,00 | -3,63%  | -3,80%  | 19,46%  | ПОК.   | 5150         | 35,53%  |
| Хэдхантер                   | HEAD  | 152,41            | 3219,00 | -2,60%  | -0,12%  | -11,08% | ДЕРЖ.  | 4500         | 39,79%  |
| Группа Позитив              | POSI  | 94,46             | 1336,40 | 3,02%   | 2,22%   | -33,02% | НЕЙТР. | 1410         | 5,51%   |
| Группа Астра                | ASTR  | 77,36             | 367,25  | -7,96%  | -7,21%  | -21,93% | ДЕРЖ.  | 459          | 24,98%  |
| МКПАО "ВК"                  | VKCO  | 73,33             | 320,70  | 10,70%  | 13,36%  | 5,35%   | НЕЙТР. | 360          | 12,25%  |
| Диасофт                     | DIAS  | 26,27             | 2508,00 | -8,40%  | -17,26% | -42,54% | ДЕРЖ.  | 2700         | 7,66%   |
| Софтлайн                    | SOFL  | 40,49             | 101,46  | 0,85%   | -0,43%  | -13,83% | ДЕРЖ.  | 120          | 18,27%  |
| Каршеринг                   | DELI  | 27,14             | 155,90  | -3,44%  | -6,08%  | -26,93% | ДЕРЖ.  | 200          | 28,29%  |
| ВУШ                         | WUSH  | 15,51             | 142,00  | -7,89%  | -12,60% | -18,91% | ДЕРЖ.  | 220          | 54,93%  |
| ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР |       |                   |         |         |         |         |        |              |         |
| МТС                         | MTSS  | 386,99            | 193,45  | -14,95% | -18,53% | -5,77%  | ДЕРЖ.  | 215          | 11,14%  |
| Ростелеком                  | RTKM  | 189,00            | 57,99   | -1,63%  | -0,26%  | -9,53%  | ДЕРЖ.  | 90           | 55,20%  |
| Ростелеком прив             | RTKMP | 12,54             | 59,95   | -1,96%  | -3,15%  | 7,34%   | НЕЙТР. |              |         |
| АФК Система                 | AFKS  | 142,59            | 14,91   | -2,75%  | -3,18%  | -0,39%  | НЕЙТР. | 15           | 0,60%   |
| ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР      |       |                   |         |         |         |         |        |              |         |
| ИКС 5                       | X5    | 764,75            | 2813,00 | -16,48% | 4,57%   | 4,57%   | ПОК.   | 4500         | 59,97%  |
| Магнит                      | MGNT  | 345,99            | 3427,00 | -5,13%  | -7,75%  | -31,46% | ДЕРЖ.  | 3600         | 5,05%   |
| Fix Price                   | FIXP  | 116,79            | 137,00  | 0,00%   | 0,00%   | -19,13% | ДЕРЖ.  | 200          | 45,99%  |
| Лента                       | LENT  | 159,60            | 1380,00 | -1,88%  | -4,50%  | 17,15%  | ПОК.   | 2000         | 44,93%  |
| РусАгро                     | RAGR  | 93,92             | 97,12   | -9,15%  | -12,33% | -37,16% |        |              |         |
| Инарктика                   | AQUA  | 7,18              | 583,00  | -8,76%  | -3,72%  | -3,72%  | ПОК.   | 950          | 62,95%  |
| ХЭНДЕРСОН                   | HNFG  | 51,23             | 545,40  | -4,87%  | -7,36%  | -9,55%  | ПОК.   | 870          | 59,52%  |
| М.видео                     | MVID  | 22,18             | 87,60   | -2,67%  | -6,71%  | -1,68%  | ДЕРЖ.  | 134          | 52,97%  |
| ОКЕЙ                        | OKEY  | 15,73             | 26,67   | -1,37%  | -2,56%  | -12,27% | НЕЙТР. | 29           | 8,74%   |

[Продолжение на следующей странице](#)

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

|                                  | Код   | Капит.,<br>млрд р | Цена     | 1Н      | 1М      | 1Г      | Реком. | Цел.<br>Цена | Потенц. |
|----------------------------------|-------|-------------------|----------|---------|---------|---------|--------|--------------|---------|
| СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ |       |                   |          |         |         |         |        |              |         |
| ФосАгро                          | PHOR  | 754,08            | 5915,00  | -1,78%  | -3,91%  | -6,53%  | ДЕРЖ.  | 7700         | 30,18%  |
| Акрон                            | AKRN  | 582,38            | 15784,00 | -1,74%  | -0,42%  | -10,58% | НЕЙТР. | 15200        | -3,70%  |
| НКНХ                             | NKNC  | 126,81            | 79,05    | -3,60%  | -5,89%  | -12,22% | НЕЙТР. |              |         |
| НКНХ прив                        | NKNCP | 14,61             | 66,62    | -2,46%  | -4,69%  | -4,23%  | НЕЙТР. |              |         |
| ОргСинтез                        | KZOS  | 131,92            | 73,70    | -3,91%  | -4,66%  | -8,45%  | НЕЙТР. |              |         |
| ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР                |       |                   |          |         |         |         |        |              |         |
| Сбербанк                         | SBER  | 6689,36           | 310,42   | -2,77%  | -2,70%  | 13,62%  | ДЕРЖ.  | 365          | 17,58%  |
| Сбербанк прив                    | SBERP | 307,73            | 306,69   | -3,16%  | -2,81%  | 12,08%  | ДЕРЖ.  | 355          | 15,75%  |
| Т-Технологии                     | T     | 836,86            | 3146,80  | -2,21%  | -4,26%  | 17,01%  | ПОК.   | 4750         | 50,95%  |
| МосБиржа                         | MOEX  | 385,24            | 169,65   | -14,21% | -15,81% | -12,88% | ДЕРЖ.  | 220          | 29,68%  |
| ВТБ                              | VTBR  | 390,88            | 72,79    | -27,44% | -30,66% | -6,91%  | ДЕРЖ.  | 100          | 37,38%  |
| Совкомбанк                       | SVCB  | 316,31            | 15,50    | -5,14%  | -5,46%  | 9,77%   | ПОК.   | 22           | 41,94%  |
| МКБ                              | CBOM  | 220,57            | 6,59     | -5,00%  | -1,44%  | -34,25% | ПРОД.  | 6            | -8,98%  |
| Банк Санкт-Петербург             | BSPB  | 169,42            | 380,33   | 0,38%   | -0,05%  | 5,67%   | ДЕРЖ.  | 428          | 12,53%  |
| Европлан                         | LEAS  | 70,97             | 591,70   | -4,15%  | -5,68%  | -15,47% | ДЕРЖ.  | 950          | 60,55%  |
| Ренессанс страхование            | RENI  | 66,85             | 119,52   | -5,28%  | -2,88%  | 10,28%  | ПОК.   | 165          | 38,05%  |
| МТС-Банк, акция об.              | MBNK  | 39,56             | 1142,50  | -5,97%  | -7,45%  | -10,92% | ДЕРЖ.  | 1850         | 61,93%  |
| ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР     |       |                   |          |         |         |         |        |              |         |
| Интер РАО                        | IRAO  | 319,73            | 3,07     | -3,75%  | -5,67%  | -18,03% | ПОК.   | 5,93         | 93,13%  |
| РусГидро                         | HYDR  | 193,62            | 0,44     | -3,00%  | -7,64%  | -15,94% | ДЕРЖ.  | 0,60         | 37,43%  |
| Россети                          | FEES  | 133,23            | 0,06     | -5,56%  | -5,59%  | -17,90% | НЕЙТР. | 0,06         | -5,06%  |
| Россети ЛенЭнерго                | LSNG  | 109,62            | 12,90    | -5,49%  | -4,37%  | -7,06%  | НЕЙТР. |              |         |
| Россети ЛенЭнерго прив           | LSNGP | 19,40             | 210,10   | -2,96%  | -11,03% | -0,76%  | НЕЙТР. |              |         |
| Юнипро                           | UPRO  | 87,45             | 1,39     | -7,44%  | -10,76% | -22,94% | ДЕРЖ.  | 2,49         | 78,62%  |
| МосЭнерго                        | MSNG  | 77,81             | 1,96     | -6,62%  | -10,12% | -16,35% | НЕЙТР. | 2,48         | 26,40%  |
| ОГК-2                            | OGKB  | 44,72             | 0,33     | -6,60%  | -13,45% | -2,09%  | НЕЙТР. | 0,35         | 6,61%   |
| ТГК-1                            | TGKA  | 22,78             | 0,00593  | -5,69%  | -8,79%  | -21,92% | ДЕРЖ.  | 0,008        | 34,82%  |
| ЭЛС-Энерго                       | ELFV  | 16,08             | 0,46     | -7,44%  | -9,00%  | -12,80% | НЕЙТР. | 0,57         | 25,22%  |
| СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР              |       |                   |          |         |         |         |        |              |         |
| ПИК                              | PIKK  | 407,66            | 619,50   | -1,27%  | 2,75%   | 24,00%  | НЕЙТР. | 715,00       | 15,42%  |
| Самолет                          | SMLT  | 71,99             | 1189,00  | -3,45%  | -4,04%  | 18,19%  | ДЕРЖ.  | 1480,00      | 24,47%  |
| ЛСР                              | LSRG  | 73,65             | 714,00   | -5,43%  | -7,34%  | -13,85% | ДЕРЖ.  | 890,00       | 24,65%  |
| Эталон                           | ETLN  | 22,24             | 58,00    | 0,00%   | 0,00%   | 6,93%   | ДЕРЖ.  | 74,00        | 27,59%  |
| ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР          |       |                   |          |         |         |         |        |              |         |
| Мать и Дитя                      | MDMG  | 77,41             | 1038,60  | -1,92%  | 1,09%   | 15,22%  | ДЕРЖ.  | 1200,00      | 15,54%  |
| ЮМГ                              | GEMC  | 62,90             | 700,10   | -6,77%  | -5,12%  | -7,47%  | ПОК.   | 1010,00      | 44,27%  |
| Промомед                         | PRMD  | 86,58             | 407,50   | -2,48%  | -1,84%  | 3,69%   | ПОК.   | 500,00       | 22,70%  |
| Озон Фармацевтика                | OZPH  | 50,66             | 45,79    | 0,48%   | 1,91%   | -4,60%  | ПОК.   | 70,00        | 52,87%  |
| ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР              |       |                   |          |         |         |         |        |              |         |
| Аэрофлот                         | AFLT  | 235,25            | 60,24    | -6,69%  | -8,13%  | 3,86%   | ДЕРЖ.  | 88,00        | 46,08%  |
| Совкомфлот                       | FLOT  | 181,45            | 76,56    | -1,95%  | -0,04%  | -19,66% | ПОК.   | 126,00       | 64,58%  |
| НМТП                             | NMTP  | 174,30            | 9,12     | -0,05%  | -1,94%  | 1,84%   | ДЕРЖ.  | 13,00        | 42,54%  |
| Камаз                            | KMAZ  | 61,32             | 87,80    | -5,59%  | -10,13% | -22,71% | ДЕРЖ.  | 120,00       | 36,67%  |
| Соллерс                          | SVAV  | 18,58             | 588,00   | -5,84%  | -10,57% | -14,16% | ДЕРЖ.  | 760          | 29,25%  |
| ДВМП (FESCO)                     | FESH  | 159,34            | 54,25    | -4,94%  | -9,88%  | -8,21%  | ДЕРЖ.  | 60,00        | 10,60%  |

## 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.